

证券代码：601990

证券简称：南京证券

南京证券股份有限公司

Nanjing Securities Co.,Ltd.

（南京市江东中路 389 号）



关于南京证券股份有限公司 向特定对象发行股票申请文件 的审核问询函之回复报告

保荐机构（主承销商）



（云南省昆明市北京路 155 号附 1 号）

二〇二五年六月

上海证券交易所：

贵所于 2025 年 5 月 27 日出具的《关于南京证券股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）[2025]158 号）（以下简称“审核问询函”）已收悉。南京证券股份有限公司（以下简称“南京证券”“发行人”或“公司”）与红塔证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、国浩律师（上海）事务所（以下简称“发行人律师”）、天衡会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关方对审核问询函所列问题进行了逐项核查，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本问询函回复使用的简称与《南京证券股份有限公司向特定对象发行 A 股股票募集说明书（修订稿）》中的释义相同。

本问询函回复的字体代表以下含义：

审核问询函所列问题	黑体
对问题的回复	宋体
募集说明书的修订、补充披露	楷体（加粗）

本问询函回复若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目 录

问题一：关于本次募集资金投向.....	4
问题二：关于经营情况.....	48
问题三：关于行政处罚与监管措施.....	95

问题一：关于本次募集资金投向

根据申报材料，本次发行募集资金总额不超过 50.00 亿元，扣除发行费用后将全部用于补充公司资本金，认购对象包括控股股东紫金集团在内的不超过 35 名特定投资者，其中紫金集团拟认购金额为 5 亿元。

请发行人：（1）结合股东回报和价值创造能力、市场发展战略、本次募集资金具体投入内容及其在报告期内的经营情况等，说明本次再融资是否符合《关于加强上市证券公司监管的规定》的相关要求；结合前募资金具体投向及其效益实现情况，说明在前募资金尚未使用完毕情况下实施本次融资的必要性；（2）结合发行人在报告期内的经营情况、盈利能力、与可比公司的对比情况、投入金额测算依据及过程，说明本次融资规模的合理性；（3）本次发行完成前后紫金集团拥有权益的股份比例，相关股份锁定期限是否符合上市公司收购等相关规则的监管要求。

请保荐机构进行核查并发表明确意见，请申报会计师核查问题（2）并发表明确意见，请发行人律师结合《上市公司收购管理办法》核查问题（3）并发表明确意见。

回复：

一、本次再融资符合《关于加强上市证券公司监管的规定》的相关要求，实施本次融资具有必要性

根据《关于加强上市证券公司监管的规定》的相关要求：“证券公司首次公开发行证券并上市交易和再融资行为，应当结合股东回报和价值创造能力、自身经营状况、市场发展战略等，合理确定融资规模和时机，严格规范资金用途，聚焦主责主业，审慎开展高资本消耗型业务，提升资金使用效率”。公司本次融资符合前述要求，具体如下：

（一）公司本次融资的融资规模和时机具有合理性

1、本次融资是实现公司发展战略的需要

公司的战略目标是建设成为国内一流的现代投资银行，围绕服务实体经济和居民财富管理两大方面做好战略布局，成为一家客户信赖、功能显著、管理规范、

特色鲜明的综合金融服务和财富管理机构，践行金融工作的政治性、人民性，努力为客户提供满意服务、为员工提供发展空间、为股东提供稳定回报、为社会作出应有贡献。公司将深入贯彻落实一流投行建设要求，围绕总体发展战略目标，在业务争先、区域聚焦、科技赋能、人才兴企、管理提升等子战略方面持续发力，重点增强投资银行、股权投资、产业研究等方面服务实体经济专业能力，提升面向客户的产品创设、供给能力和资产配置服务水平，更为有效地发挥功能性作用服务经济社会高质量发展，奋力向行业第一方阵迈进，努力打造百年老店，实现基业长青。

本次发行募集资金将用于公司主营业务条线的发展，增加信息技术和合规风控投入，偿还债务及补充其他营运资金，为公司未来发展提供资金、运营方面的支撑和保障，是实现公司战略目标的重要保证。

2、报告期内公司经营稳健，业绩不断提升，注重风控合规及文化建设，具有较强的价值创造能力

最近三年（2022 年度、2023 年度及 2024 年度，下同），受到宏观经济等因素影响，资本市场有所波动，证券行业实现营业收入分别为 3,949.73 亿元、4,059.02 亿元和 4,511.69 亿元，2023 年、2024 年分别同比增长 2.77%和 11.15%；证券行业实现净利润分别为 1,423.01 亿元、1,378.33 亿元和 1,672.57 亿元，2023 年同比下降 3.14%，2024 年同比增长 21.35%。

同期公司实现营业总收入分别为 200,812.67 万元、247,605.97 万元、314,748.44 万元，2023 年、2024 年分别同比增长 23.30%和 27.12%；实现归属于母公司股东的净利润分别为 64,567.16 万元、67,701.49 万元、100,164.49 万元，2023 年、2024 年分别同比增长 4.85%和 47.95%。公司收入、利润均保持持续增长，且增长幅度较大，体现了公司较强的盈利能力。

最近三年，公司及同行业可比公司扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率水平如下：

单位：%

序号	公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	最近三年平均值
1	首创证券	7.56	5.74	5.43	6.24
2	中银证券	4.78	4.77	4.55	4.70

序号	公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	最近三年平均值
3	南京证券	5.68	4.01	3.92	4.54
4	财达证券	5.81	5.31	2.36	4.49
5	山西证券	3.92	3.44	3.26	3.54
6	第一创业	5.76	2.19	2.57	3.51
7	国联民生	2.09	3.44	4.40	3.31
8	东北证券	4.59	3.46	1.29	3.11
9	西南证券	2.69	2.40	1.22	2.10
10	国海证券	2.16	1.96	1.55	1.89
11	天风证券	0.06	1.05	-6.45	-1.78

注：数据来源 Wind 资讯；可比公司选择 2024 年末净资本排名中位列公司前五位和后五位的共计 10 家上市证券公司，且仅包括证券公司本身为上市主体的上市证券公司。

最近三年，公司加权平均净资产收益率均位于同行业可比公司较高水平，表明公司具备较强的价值创造能力。本次融资将有助于公司进一步提升服务实体经济能力，增强公司综合竞争力和抗风险能力，实现可持续发展，为股东和社会创造更多价值。

同时，公司高度重视风控合规及文化建设，积极履行社会责任。报告期内，公司各项监管指标均符合中国证监会有关规定的要求。经过多年耕耘，公司形成了特色鲜明的企业文化，汇聚了高质量发展的企业凝聚力和向心力，先后成为证券行业首家“全国文明单位”、首家“全国五一劳动奖状”获得单位，荣获“全国金融系统文化建设标兵单位”等荣誉称号。

报告期内，公司以专业能力为基础，以客户需求为导向，整合资源优势，积极服务实体经济，努力提高企业经营水平和价值创造能力，以优良的经营业绩、抗风险能力和企业文化为股东和社会创造价值。

3、公司积极履行股东回报责任，且具有较强的股东回报能力

公司高度重视股东的合理投资回报。报告期内，为进一步强化回报股东意识，建立持续、稳定、合理的投资者回报机制，增强利润分配决策透明度和可操作性，公司根据中国证监会《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》以及证券交易所相关监管规定，在充分考虑行业特点、公司实际情况及未来发展需要的基础上，制定了股东分红回报规划并严格执行。

报告期内，公司现金分红具体情况如下：

分红年度	每 10 股派 息数（元） （含税）	现金分红的金 额（元）（含税）	分红年度合并报表 中归属于母公司普 通股股东的净利润 （元）	占合并报表中归属 于母公司普通股股 东的净利润比例
2024 年度	0.80	294,908,882.72	1,001,644,895.54	47.11%
2024 年中期	0.48	176,945,329.63		
2023 年度	0.80	294,908,882.72	677,014,894.30	43.56%
2022 年度	1.00	368,636,103.40	645,671,649.82	57.09%
最近三年累计现金分红金额（万元）				113,539.92
最近三年年均归属于母公司普通股股东的净利润（万元）				77,477.71
最近三年累计现金分红金额/最近三年年均归属于母公司普通股股东的净利润				146.55%

注：《2024 年度利润分配预案》已经公司第四届董事会第八次会议审议通过，尚需股东大会审议。

证券行业上市公司最近三年累计现金分红金额占最近三年年均归属于母公司普通股股东的净利润比例平均值为 110.61%，公司为 146.55%，在证券行业上市公司中位列第 9，处于较好水平，公司积极履行了回报股东的责任，且具有较强的股东回报能力。

4、公司本次融资规模和时机具有合理性

近年来，证券行业的经营业绩出现一定波动，中长期来看，中国经济高质量发展的趋势没有改变，证券行业仍处于重要的发展机遇期。同时，随着证券行业转型以及对外开放的推进，未来市场竞争将更加激烈，行业集中度预计将进一步提升。资本实力已经成为证券公司防范风险、赢得竞争优势的核心要素之一。

本次融资为公司积极顺应证券行业发展趋势、抓住发展机遇的重要举措。公司本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 50.00 亿元，扣除发行费用后拟全部用于补充公司资本金，提升服务实体经济能力，增强公司综合竞争力和抗风险能力，实现可持续发展，为股东和社会创造更多价值。募集资金金额和投向具有必要性和可行性，融资规模确定依据合理。

本次向特定对象发行 A 股股票数量不超过 1,105,908,310 股（含本数），未超过本次发行前总股本的 30%，公司本次拟发行股票数量符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第四条中“上市公司申请向特定对象发行股票的，拟发行的股份数

量原则上不得超过本次发行前总股本的百分之三十”的规定。

公司前次募集资金为 2020 年非公开发行股票，募集资金于 2020 年 10 月到账，距本次向特定对象发行董事会决议日（2023 年 4 月）超过 18 个月。2022 年 6 月末，公司 2020 年非公开发行募集资金已使用完毕。公司本次发行融资间隔符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第四条中“上市公司申请增发、配股、向特定对象发行股票的，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日原则上不得少于十八个月。前次募集资金基本使用完毕或者募集资金投向未发生变更且按计划投入的，相应间隔原则上不得少于六个月”的规定。

（二）公司本次融资聚焦主责主业，具有明确、合理的资金使用用途

公司本次向特定对象发行 A 股股票募集资金总额不超过 50.00 亿元，扣除发行费用后拟全部用于补充公司资本金，具体拟用于以下方面：

序号	募集资金投向	拟投入资金
1	用于投资银行业务，提升赋能和服务实体经济能力	不超过 5.00 亿元
2	用于财富管理业务，完善财富管理服务 and 产品体系，增强财富管理综合服务能力	不超过 5.00 亿元
3	用于购买国债、地方政府债、企业债等证券，助力社会经济增长，服务实体经济发展	不超过 5.00 亿元
4	用于资产管理业务，提升资产管理业务主动管理能力，满足客户理财投资需求	不超过 5.00 亿元
5	增加对另类子公司和私募子公司的投入，用于股权投资、科创板和创业板跟投	不超过 10.00 亿元
6	用于信息技术、合规风控投入，提升信息技术保障能力和合规风控管理专业水平	不超过 7.00 亿元
7	偿还债务及补充其他营运资金，增强风险抵御能力	不超过 13.00 亿元
合计		不超过 50.00 亿元

1、拟投入不超过 5.00 亿元用于投资银行业务，提升赋能和服务实体经济能力

2019 年以来，资本市场改革持续深化，科创板和北交所正式开市、注册制改革全面推进、股票发行和交易规则进一步完善、退市新规正式实施，资本市场融资环境持续优化，证券公司投资银行业务获得了更多发展机遇，可以更广泛地为实体企业提供融资服务。公司坚持走“精品投行、协同型投行、服务型投行”的差异化经营路线，积极打造精品投行、全链债融的综合服务体系，聚焦重点区域和行业，加强渠道建设，持续提高专业服务能力，深入挖掘和储备业务资源，

严格把控项目质量，推进完成了多个重点项目，为实体经济的发展发挥了重要作用。

公司本次向特定对象发行股票拟投入不超过 5.00 亿元募集资金用于投资银行业务，包括加强投行团队建设以及投行项目的包销等，进一步挖掘业务资源，强化赋能和服务实体经济的能力。

2、拟投入不超过 5.00 亿元用于财富管理业务，完善财富管理服务 and 产品体系，增强财富管理综合服务能力

目前，我国证券公司正由传统通道型券商向现代综合金融服务提供商转型。为积极顺应行业发展趋势，不断提高服务实体经济投融资需要和满足居民财富管理需求的能力，公司围绕客户需求，持续完善产品和服务体系，努力推动客户获取能力和服务水平的提升，有效推动经纪业务与投行、投资、私募股权基金管理等业务的联动发展，坚定推进财富管理转型，努力成为一家财富管理和综合金融服务机构。

公司本次向特定对象发行股票拟投入不超过 5.00 亿元募集资金用于完善财富管理服务 and 产品体系，网点建设和改造，加强团队建设，全面提升对客户的财富管理综合服务能力。

3、拟投入不超过 5.00 亿元用于购买国债、地方政府债、企业债等证券，助力社会经济增长，服务实体经济发展

证券公司通过购买国债、地方政府债，服务和 support 国家及地方政府推进实施重大战略、重大规划和重点项目建设，助力社会经济增长；认购企业发行的债券等，向实体经济注入流动性，支持实体企业发展，满足实体经济多样化的金融需求。同时，证券公司作为实体经济的重要投资者和价值发现者，通过筛选标的公司，引导市场资金向具有投资价值的核心资产集聚。

公司本次向特定对象发行股票拟投入不超过 5.00 亿元募集资金用于购买国债、地方政府债、企业债等证券，助力社会经济增长，服务实体经济发展。

4、拟投入不超过 5.00 亿元用于资产管理业务，提升资产管理业务主动管理能力，满足客户理财投资需求

报告期内，证券行业资产管理业务整体管理规模逐步企稳，同时主动管理能力不断提升，业务结构持续优化。公司围绕客户需求，加快推进资管业务零售转型，完善和丰富主动管理产品体系，优化业务结构；引进人才，加强核心团队建设，提升主动管理能力；积极拓宽外部合作渠道，取得了较好成效。

目前，公司资产管理业务正步入提质增效、加速发展的关键时期。公司本次向特定对象发行股票拟投入不超过 5.00 亿元募集资金用于扩大资产管理规模，提升资产管理业务主动管理能力，满足客户理财投资需求。

5、拟投入不超过 10.00 亿元用于增加对另类子公司、私募子公司投入，用于股权投资、科创板和创业板跟投

为提高对实体经济的综合金融服务能力，证券公司“投资+投行”“保荐+跟投”等展业模式不断得到推广和强化，以自有资金或者管理资金进行股权投资，既能满足不同发展阶段的企业直接融资需求，支持实体经济发展，又能带动证券公司相关业务发展。

（1）增加对另类子公司的投入

公司于 2019 年 6 月成立全资子公司蓝天投资开展另类投资业务，具体包括直接股权投资及科创板、创业板保荐项目的跟投等。

2024 年 6 月，中国证监会发布《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，紧紧围绕服务高水平科技自立自强和新质生产力发展，突出重点、远近结合，推出一揽子改革举措。为响应政策导向，公司拟加大对蓝天投资的资金投入，加强资源挖掘和内外部协同，充分运用专业能力，拓展业务空间，扩大科技创新和新质生产力投资方向的投资规模，推动业务稳健发展；同时，公司通过科创板、创业板企业跟投，为上市公司发展提供资金支持。

（2）增加对私募子公司的投入

公司于 2012 年 5 月成立全资子公司巨石创投，开展私募股权基金管理业务。公司拟增加对巨石创投投入，扩大私募股权基金管理规模，带动公司业务发展，

促进公司收入结构的优化和经营业绩的提升；同时，通过私募股权基金投资实体企业，发挥证券公司价值发现、引导资金向新经济、科技创新和新质生产力企业配置的功能，赋能实体经济发展。

公司本次向特定对象发行股票拟投入不超过 10.00 亿元募集资金增加对另类子公司和私募子公司投入，用于股权投资、科创板和创业板跟投，支持实体经济直接融资需求，提升业务规模和利润贡献度。

6、拟使用不超过 7.00 亿元用于信息技术、合规风控投入，提升信息技术保障能力和合规风控管理专业水平

信息技术是证券行业的基础设施，为证券公司开展各项业务提供后台技术保障与科技赋能；同时，随着创新技术的迅速发展，信息科技与产业融合不断深入，各项实用技术已逐渐运用于证券公司前台业务，直接产生收入、贡献利润，数字化建设水平对证券公司经营的影响持续提升。目前，数字化转型能力已成为证券公司核心竞争力的重要组成部分，对证券公司业务发展具有重大意义。同时，监管部门对证券公司信息技术投入的重视程度也不断提升。为适应行业发展趋势和业务发展的需要，公司有必要进一步提升整体信息技术水平，在核心业务系统、网络和信息安全、信息基础设施、自主研发、人工智能等技术创新方面加大投入。

风险控制、合规经营是公司持续稳健发展的基石。公司严格落实全面风险管理和合规管理要求，建立了较为完善的全面风险管理和合规管理组织体系，持续强化合规管理和风险防控。公司拟加大资金投入，持续提升合规风控管理专业化水平，建设数字化全面风控体系，持续提高公司对各类风险进行识别、评估与计量、监测及处置能力，促进公司持续稳健发展。

公司本次向特定对象发行股票拟投入不超过 7.00 亿元募集资金用于信息技术、合规风控投入，提升信息技术保障能力和合规风控管理专业水平。

7、拟使用不超过 13.00 亿元偿还债务及补充其他营运资金，增强风险抵御能力

近年来，为保障业务发展，公司的债务融资规模有所增加，为控制公司财务风险，提高抗风险能力，同时及时补充公司在业务发展过程中的其他营运资金需求，紧跟监管政策和市场形势变化，增强服务实体经济能力，公司本次向特定对

象发行股票拟投入不超过 13.00 亿元募集资金用于偿还债务及补充其他营运资金，提升整体抗风险能力，保障业务经营有序开展。

公司本次融资聚焦主责主业，具有明确、合理的资金使用用途。

（三）公司审慎开展高资本消耗型业务，注重提升资金使用效率

证券公司通常具有资金集中、资产规模大的特点，如何提升资产及资金使用效率是证券公司面对的重要课题。公司秉承稳健合规的经营风格的同时，为了提高盈利能力和回报股东的能力，业务开展过程中，在符合风险监管要求和自身风控能力的前提下，一直注重提升资金使用效率。公司最近三年总资产收益率(ROA)年平均在证券行业上市公司中排名第 15 位，处于较好水平，公司使用资金的效率较高。

近年来，公司践行“合规创造价值”、“看不清管不住则不展业”的理念，各项业务保持稳健发展。对于高资本消耗型的业务，公司坚持稳健发展原则，审慎确定业务规模，在风险可测可控的基础上审慎展业。与此同时，公司及时根据市场形势调整发展策略，加强业务和产品创新与开拓，公司的债权融资、资产管理等轻资本业务呈现良好发展势头。

公司积极响应监管机构对证券公司“聚焦主责主业，树牢合规风控意识，坚持稳健经营，走资本节约型、高质量发展的新路，发挥好资本市场‘看门人’作用”等倡导，注重轻资本业务能力的建设和加强，在持续推动各项业务均衡发展的同时，更加专注提升业务质量和效率，持续推进提升公司资金使用效率，锻造核心竞争力。公司本次融资的募集资金主要用于发展投资银行业务、财富管理业务、资产管理业务、增加对私募子公司投入等，在优化业务结构的同时不断提高公司服务实体经济的能力。同时，公司将进一步加大信息技术、合规风控投入，并偿还债务及补充其他营运资金，以进一步夯实公司持续稳健发展的基础，为公司长远发展护航。

在落实资本市场中介职能、参与资本市场建设的同时，证券公司也是资本市场的直接投资者，通过证券投资、股权直投等业务，将自有资金直接投资于实体经济，加大对实体经济特别是科技创新和新兴产业领域的支持，为促进资本市场高质量发展贡献力量。中央金融工作会议强调，要着力打造现代金融机构和市场

体系，疏通资金进入实体经济的渠道。为响应号召，进一步提升自身服务实体经济的能力，公司本次发行将投入部分资金用于直接投资于实体经济的业务，一方面，用于购买国债、地方政府债，以进一步发挥证券公司服务和支持国家及地方政府推进实施重大战略、重大规划和重点项目建设，助力社会经济增长的功能性定位；另一方面，通过认购企业发行的股权和债券等方式，直接向实体经济注入流动性，推动实体经济发展，满足实体经济多样化的金融需求。

综上所述，公司本次融资符合《关于加强上市证券公司监管的规定》中关于“聚焦主责主业，审慎开展高资本消耗型业务，提升资金使用效率”的有关规定。

（四）结合前募资金具体投向及其效益实现情况，说明在前募资金尚未使用完毕情况下实施本次融资的必要性

1、公司前次募集资金已使用完毕

2020年6月1日，中国证监会印发《关于核准南京证券股份有限公司非公开发行股票批复》，核准公司非公开发行不超过659,764,680股新股。根据前述批复，公司于2020年11月完成非公开发行股票工作，发行数量为387,537,630股，发行价格为11.29元/股，募集资金总额为437,529.98万元，扣除发行费用10,149.77万元（不含税）后，募集资金净额为427,380.22万元。

截至2022年6月30日，公司2020年非公开发行A股募集资金已全部使用完毕，存放募集资金的专户于2021年12月和2022年6月完成销户。

2、前次募集资金推动公司业务实现较好发展

公司前次募集资金到位后已全部用于补充公司资本金和营运资金，具体用于以下方面：

单位：万元

序号	投资项目	实际募集资金净额	实际投资金额
1	扩大资本中介业务规模	427,380.22	167,000.00
2	扩大自营业务投资规模		220,000.00
3	子公司增资、网点建设		10,000.00
4	信息技术、风控合规投入		6,489.26
5	补充营运资金		23,890.96
合计			427,380.22

前次募集资金投资项目无承诺收益情况，募集资金投资项目中投入的资金均包含公司原自有资金和募集资金，无法单独核算募集资金实现效益情况。

前次募集资金主要用于扩大自营业务投资规模和资本中介业务规模。前次募集资金投入当年和次年（2020 年度及 2021 年度），公司证券投资业务收入分别为 9.18 亿元和 12.03 亿元，较上年同期增长率分别为 24.73%和 31.05%，公司融资融券业务利息收入分别为 4.93 亿元和 5.47 亿元，较上年同期增长率分别为 45.43%、10.95%，资金投入对于推动相关业务发展效果明显。

通过前次募集资金的补充，公司资本实力得到了一定提升，抗风险能力明显增强。随着募集资金的投入，公司持续推进业务转型，优化业务结构，集中优势资源打造特色业务，2020 年度、2021 年度公司营业收入较上年同期分别增长 7.43%和 15.91%，归属于母公司股东的净利润分别增长 14.06%和 20.71%。

综上，公司前次募集资金严格按照管理制度和承诺用途使用，截至 2022 年 6 月末已全部使用完毕；通过前次募集资金的使用，公司资本实力和抗风险能力明显增强，经营业绩实现了明显增长。

3、本次发行有利于公司增强服务实体经济能力

当前我国经济处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的关键期，已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。随着金融供给侧结构性改革不断深化和资本市场改革不断推进，单纯以银行信贷为主的间接融资方式已无法充分满足新经济、新产业的融资需求，资本市场融资逐渐成为各类经济主体重要融资方式之一，证券行业迎来一系列战略发展机遇。

证券行业作为金融服务实体经济的重要载体，在服务实体经济、优化资源配置、提升直接融资比例等方面发挥着不可替代的作用，具体体现在：（1）依托多层次资本市场的建立，推荐满足条件的优质企业到各板块市场挂牌、上市，为实体企业架起登陆资本市场的桥梁；（2）协助优质未上市企业、上市公司进行股权、债权等再融资，引导资本流入实体经济；（3）协助上市公司进行并购重组，为其注入“新鲜血液”，促进实体经济提质增效和转型升级；（4）利用专业投资能力、融资渠道、财富管理等方面优势，通过自有资金、募集资金或者管理资金等多种渠道投资实体企业股权和债权，为不同行业、规模、发展阶段的企业解决发展中

融资问题；（5）通过提供关于宏观经济、投资策略、行业及企业的研究服务，树立客观、公正的价值准绳，促进社会资本更好地服务实体经济等。

我国经济总量不断增长，各类市场主体借助资本市场发展壮大的需求日益旺盛，为证券行业长期健康发展提供了坚实基础。公司深耕长三角、宁夏等地区，服务当地经济和实体企业，已发展成为具备一定区域优势的综合性券商。为更好地响应国家政策，及时把握发展机遇，继续提升服务实体经济能力，公司需要进一步增加业务投入。

4、本次发行是公司应对行业竞争格局的必要举措

近年来，随着我国资本市场改革深入推进，证券行业竞争日益激烈，行业集中度进一步提高，资本实力雄厚、经营规模领先的券商占据较为有利的竞争地位。同时，随着证券行业对外开放的推进，境外大型投资银行等机构加速进入国内市场，国内券商面临更大挑战，竞争更加激烈。

在证券行业规模化发展的背景下，净资本规模很大程度上影响着证券公司的市场地位、业务规模、盈利能力和抗风险能力，证券公司相关业务资质的取得、融资能力、业务规模与其净资本实力紧密相关，巩固传统业务优势、发展创新业务都离不开雄厚的资本实力支持。净资本已成为证券公司竞争力的核心要素之一。

公司净资本规模处于行业中游，随着市场竞争的加剧，证券行业集中度预计将继续提升，如不及时补足资本、紧跟市场发展大势，竞争能力将被削弱，行业地位也将面临下降的风险。在证券行业新的竞争格局下，公司需要通过再融资增强资本实力，拓宽发展空间，提升公司的行业地位。

5、本次发行是公司实现战略目标的重要保证

公司战略目标是建设成为国内一流的现代投资银行，围绕服务实体经济和居民财富管理两大方面做好战略布局，成为一家客户信赖、功能显著、管理规范、特色鲜明的综合金融服务和财富管理机构，践行金融工作的政治性、人民性，努力为客户提供满意服务、为员工提供发展空间、为股东提供稳定回报、为社会作出应有贡献。公司将深入落实一流投行建设要求，围绕总体发展战略目标，在业务争先、区域聚焦、科技赋能、人才兴企、管理提升等子战略方面持续发力，重点增强投资银行、股权投资、产业研究等方面服务实体经济专业能力，提升面向

客户的产品创设、供给能力和资产配置服务水平，更为有效地发挥功能性作用服务经济社会高质量发展，奋力向行业第一方阵迈进，努力打造百年老店，实现基业长青。

本次发行募集资金将用于公司主营业务条线的发展，用于信息技术和合规风控投入，偿还债务及补充其他营运资金，为公司未来发展提供资金、运营方面的支撑和保障，是实现公司战略目标的重要保证。

6、本次发行有利于提升公司的风险抵御能力

资本实力是证券公司提高风险抵御能力和实现持续健康发展的重要保障。资本市场具有波动性大、风险复杂等特征，有效应对市场风险、信用风险、操作风险以及流动性风险等各类风险是证券公司在经营过程中的重要目标之一。根据《证券公司风险控制指标管理办法》《证券公司风险控制指标计算标准规定》，监管机构对证券公司实施以净资本和流动性为核心的风险控制指标管理。证券公司的业务发展规划以及风险防控能力均与其资本实力密切相关，充足的净资本规模能够有效增强公司的风险抵御能力，防范化解各类风险。

通过本次发行募集资金补充公司资本金，在促进公司业务发展的同时，还有利于公司提高风险抵御能力，持续满足风险控制监管指标的要求。

二、本次融资规模具备合理性

（一）本次融资拟投入不超过 5.00 亿元用于投资银行业务，提升赋能和服务实体经济能力的合理性

1、投资银行业务报告期内的经营情况及盈利能力

公司是我国较早从事投资银行业务的证券公司之一，在《证券发行上市保荐制度暂行办法》实施以后，公司首批注册成为证券发行上市保荐机构。近年来，公司加强内外部业务协同，坚持走“精品投行、协同型投行、服务型投行”的差异化经营路线，积极打造精品投行、全链债融的综合服务体系，投资银行业务稳步发展。

报告期各期，公司投资银行业务实现手续费及佣金净收入分别为 20,024.23 万元、15,984.96 万元、18,713.58 万元和 4,429.61 万元，保持相对稳健发展。

2022 年度，公司股权融资业务完成 2 单 IPO 项目，7 单新三板项目；债权融资业务完成 41 单主承销项目。2023 年度，公司股权融资业务完成 2 单 IPO、2 单上市公司再融资项目及 3 单新三板项目；债权融资业务完成 66 单主承销项目。2024 年度，公司股权融资业务完成 1 单上市公司再融资项目，1 单上市公司破产重整项目，8 单新三板项目；债权融资业务完成 78 单主承销项目。

公司在“2024 年度 Wind 最佳投行”评选中获得“A 股再融资承销快速进步奖”及“债券承销快速进步奖”，取得了证券时报和券商中国颁发的“2024 中国证券业服务民营企业项目”君鼎奖、每日经济新闻颁发的“2023 新锐投行债券承销团队”金鼎奖、新华日报社颁发的“2022 上市公司优秀服务机构”等荣誉。

2、投资银行业务与可比公司对比情况

报告期内，公司与可比公司投资银行业务手续费及佣金净收入对比情况如下：

单位：万元、%

证券简称	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额
西南证券	3,544.13	20.06	10,351.20	-25.19	13,836.88	-23.10	17,994.39
国联民生	17,433.81	124.54	33,861.54	-30.70	48,860.49	2.47	47,683.66
国海证券	3,069.50	85.51	10,704.87	-32.24	15,797.13	-20.19	19,792.89
中银证券	7,470.76	316.35	13,112.51	-49.21	25,814.73	128.54	11,295.31
天风证券	20,900.91	59.85	64,595.25	-14.17	75,262.46	-16.17	89,777.52
东北证券	1,747.75	-53.99	13,572.80	-31.75	19,887.11	17.32	16,951.86
首创证券	2,966.48	30.02	18,423.41	91.15	9,638.13	-17.23	11,644.28
山西证券	7,718.83	58.14	34,619.68	-12.15	39,407.58	-5.78	41,827.28
财达证券	6,210.42	8.92	27,975.31	-7.65	30,291.06	-3.77	31,478.14
第一创业	6,147.96	-5.75	27,784.43	46.40	18,977.88	-31.85	27,845.68
南京证券	4,429.61	-5.36	18,713.58	17.07	15,984.96	-20.17	20,024.23

数据来源：Wind 资讯。

投资银行业务受到市场等因素影响，经营业绩呈现一定波动。报告期内，公司投资银行业务手续费及佣金净收入的变动幅度处于同行业可比公司范围内。

3、投入金额测算依据、过程及融资规模的合理性

公司投资银行业务坚持以金融服务实体经济作为根本宗旨，在服务新质生产力发展和各类主体投融资需求等方面积极发挥功能性作用，努力成为政府的财务

顾问、企业的融资助手，完成了多单具有代表性的项目；积极提高品牌影响力，增强协同发展能力，发挥好公司高净值客户的入口导流作用，努力打造成为体现公司核心竞争力的业务板块之一。

中国经济发展已从高速增长阶段转向高质量发展阶段，以科技创新驱动新质生产力为核心推动产业结构升级，这为投资银行业务提供了更多发展空间，同时也要求证券公司从传统融资中介向价值发现者和产业赋能者升级。为更好地发挥服务实体经济和新质生产力发展需求的功能性作用，公司需要通过加强投资银行业务人才队伍建设，进一步提升承揽承做、质量控制、定价及销售等方面的专业服务能力，更好地匹配和满足市场和业务发展需求。同时，与上市证券公司的平均水平相比，公司投资银行业务团队规模、经营业绩仍有待提升。为实现公司发展战略，缩小差距，不断提升投资银行业务服务水平，强化服务实体经济能力，公司将加大对投资银行业务的投入。

（1）加强投资银行业务团队建设。一方面，投资银行业务的开展高度依赖专业化人才队伍，在当前高度专业化、竞争愈发激烈的市场环境下，构建一支兼具多元专业背景、高效协同机制和具备专业素养的投行团队，已成为提升业务执行质量与客户服务效能的关键所在，是证券公司业务发展的必然选择。

另一方面，公司总部和过半数的分支机构位于长三角地区，该区域经济活跃，拥有多重国家战略叠加、实体经济基础雄厚、科教人才资源丰富等优势，投融资、并购重组等业务需求旺盛，优质客户资源丰富，为公司开拓投资银行业务提供了优质土壤。公司投资银行业务的项目储备和资源较为丰富，需要匹配一支专业化、具备一定规模的投行团队。最近三年末，公司投资银行业务条线的员工人数分别为 181 人、186 人及 187 人，呈现稳中略有增长态势。尽管如此，公司现有投资银行业务团队规模仍较小，已不能完全满足公司项目数量增加、执业质量提升以及业务进一步拓展的需要。截至 2024 年末，上市证券公司投资银行业务人员数量的平均值为 455 人，公司投资银行业务的团队规模与行业平均水平仍有较大差距。

综上，公司将加强投资银行业务投入，用于投资银行业务团队建设、高素质人才引进以及新增办公场所，加强人员专业素养的培养和提升，增强投资银行专业服务能力，强化功能性作用发挥，进一步提升服务地方经济、新质生产力和实

体经济的能力。

（2）增强公司债权融资和股权融资业务的承销能力。报告期内，公司债权融资业务着力打造“全链债融”特色品牌，在绿色金融、普惠金融、科技金融等方面持续发力，帮助企业发行可持续挂钩公司债、基金企业债、农村产业融合发展专项债等产品，以实际行动助力实体经济高质量发展。最近三年，公司债权融资业务规模保持持续快速增长，最近三年主承销金额复合增长率达 60.45%。

公司计划一方面继续深入挖掘省内市场；另一方面，随着债权融资团队的建设，积极开拓省外优质区域，紧盯政策和市场导向，加强核心优质客户储备，推动债权融资业务做强做大，打造专业水平更高的全业务链服务体系，提升在南京、江苏地区，乃至全国的影响力和竞争力。

资金实力是影响投行债权融资业务实现可持续发展的重要因素之一，为推动债权融资业务进一步发展，公司需进一步增强债权融资业务的承销能力，并配套一定规模的债券一二级市场联动及包销资金。其中，为了进一步发挥公司服务实体经济功能，降低发行人债券融资成本，提高债券流动性与定价效率，公司计划按照交易所相关规定为公司承销的部分债券（专项品种债券等）提供二级市场报价交易等流动性服务（即“债券一二级市场联动”），以带动发行承销业务。此外，为了更好地发挥证券公司支持实体经济和新质生产力发展的功能性作用，大力拓展科技创新债、绿色债、乡村振兴债、低碳转型债等专项品种债券及高成长产业债、持有型不动产 ABS 等品种，公司需新增部分包销资金。

综上所述，为响应监管机构关于压实证券公司投资银行“看门人”责任的要求，实现公司投资银行业务的发展规划，公司本次拟投入募集资金不超过 5.00 亿元用于投资银行业务，提升赋能和服务实体经济能力，促进投资银行业务发展、提升市场竞争力。

（二）本次融资拟投入不超过 5.00 亿元用于财富管理业务，完善财富管理服务和产品体系，增强财富管理综合服务能力的合理性

1、财富管理业务在报告期内的经营情况及盈利能力

我国证券公司正由传统通道型券商向现代综合金融服务提供商转型。为积极顺应行业发展趋势，不断提高服务实体经济投融资需要和满足居民财富管理需求

的能力，公司围绕客户需求，持续完善产品和服务体系，努力推动客户获取能力和服务水平的提升，有效推动经纪业务与投行、投资、私募股权基金管理等业务的联动发展，坚定推进财富管理转型，努力成为一家财富管理和综合金融服务机构。

财富管理业务是公司证券及期货经纪业务的转型方向和发展目标，具体涵盖了证券经纪、信用交易和期货业务。

证券经纪业务主要包括代理买卖证券业务及代销金融产品等业务。报告期内，公司证券经纪业务积极顺应行业发展趋势，以金融产品配置服务、基金投顾业务为抓手，努力推动客户获取能力和服务水平的提升，积极推进财富管理转型，努力提升财富管理服务能力。公司加强经纪业务科技投入和系统建设，推动业务线上化、集中化、数字化转型，改善客户体验，提升运营效率。公司充分挖掘区域业务机会，除了在长三角和宁夏地区建立了较为完善的网点布局，还在北京、重庆、广东、云南等地区设立了分公司，积极开拓当地市场。截至 2025 年 3 月末，公司共有 21 家分公司、107 家营业部；宁证期货在全国设立了 6 家分公司和 5 家营业部。

信用交易业务主要包括融资融券、股票质押式回购交易等业务。公司于 2012 年 5 月、2013 年 7 月分别取得融资融券、股票质押式回购交易两项业务的经营资格。

报告期各期，公司证券经纪业务实现手续费及佣金收入分别为 57,140.69 万元、49,128.46 万元、60,513.72 万元和 19,088.19 万元；信用交易业务实现利息收入分别为 54,317.55 万元、51,582.25 万元、48,097.86 万元和 13,851.26 万元。

2、财富管理业务与可比公司的对比情况

最近三年，公司证券经纪业务手续费及佣金收入与同行业可比公司对比如下：

单位：万元、%

证券简称	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
西南证券	75,534.79	9.45	69,012.56	-13.81	80,074.49
国联民生	91,676.21	29.44	70,827.01	-10.03	78,726.36
国海证券	93,376.19	17.79	79,271.52	-2.09	80,962.86

证券简称	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
中银证券	109,919.66	11.08	98,953.77	-13.28	114,102.22
天风证券	105,486.25	-10.37	117,692.60	-8.18	128,171.65
东北证券	120,827.41	8.36	111,507.53	-13.24	128,530.86
首创证券	31,517.82	1.40	31,083.46	4.63	29,708.89
山西证券	73,375.48	29.45	56,683.74	-5.80	60,171.05
财达证券	88,278.31	31.70	67,031.57	-8.47	73,231.61
第一创业	53,526.49	4.10	51,420.67	-11.53	58,119.13
可比公司平均值	84,351.86	11.95	75,348.44	-9.42	83,179.91
南京证券	60,513.72	23.17	49,128.46	-14.02	57,140.69

数据来源：Wind 资讯，2025 年 1-3 月可比公司未披露相关数据。

最近三年，受市场交投活跃程度影响，公司及可比公司证券经纪业务手续费及佣金有所波动，但整体变动趋势保持一致，不存在重大差异。

3、投入金额测算依据、过程及融资规模的合理性

截至 2025 年 3 月末，公司拥有 128 家证券经纪业务分支机构。公司分支机构的主要分布区域——长三角地区经济活跃，各项经济指标位于全国前列，投融资需求旺盛，优质客户资源较多，但也是各家证券公司争相布局的市场，区域内经纪业务竞争较为激烈，同时，公司在部分经济活跃地区的分支机构覆盖率尚需进一步提升，布局需进一步优化。本次募集资金拟投入不超过 5.00 亿元用于财富管理业务，完善财富管理服务及产品体系，增强财富管理综合服务能力。具体用途如下：

（1）加强财富管理人才队伍及能力建设，打造结构合理、专业过硬、协同高效的团队，加速转型步伐，开拓新的业务创收模式。公司将大力打造“投顾+产品”两支队伍，提升资产供给和配置服务能力。其中：投顾团队方面，公司将加强优秀投资顾问的招募和培养，尤其是具备资产配置、税务规划等综合能力的资深人才，夯实财富管理业务基础；产品团队方面，进一步加强研究人员配置，增强产品遴选能力，全面覆盖公募、私募、信托、REITs、海外 ETF、股权等各类资产，以丰富的产品线提升资产配置灵活度和响应度，提升对高净值客户的综合服务能力。

①扩大分支机构投资顾问团队的规模。截至 2025 年 3 月末，公司拥有分支机构共计 128 家，投资顾问数量为 569 人。公司计划未来三年通过对外招聘、内部培养的方式建设投资顾问团队。

②增加总部财富管理部门专业人员。在开展上述分支机构的投资顾问团队建设的同时，公司计划在财富管理部门增加基金投顾投研人员、证券投顾产品生产与运营质控人员。其中：基金投顾投研人员负责基金产品的研究和组合策略的创设；证券投顾产品生产人员负责股票及组合的研究与推荐、股票池、市场观点、咨询问答、培训课程等证券投顾产品的生产；证券投顾运营质控人员负责业务运营和品质控，业务运营包括产品上下架、系统参数设置、业务信息维护、报表报送等运营工作，品质控包括产品的合规性审核和质量评估。

③提升财富管理人员的专业能力。结合行业发展趋势、监管要求及业务发展需要，公司立足长远发展，将财富管理人员专业能力的提升作为战略性、持续性工作来抓，持续健全内部培养机制，在现有的视频会议培训、网络大学平台培训等线上培训的基础上，以集中训练营的形式组织总部与分支机构的财富管理人员进行资产配置、投资研究、营销技能、客户服务等专项培训，并面向财富管理人员开展模拟投资竞赛，同时为财富管理人员配置投顾工具，全方位提升财富管理人员的综合能力。

（2）优化区域布局，择优筛选新设网点区域及存量网点升级改造。一方面，公司深耕根据地，聚焦长三角，辐射全国，对长三角、珠三角、京津冀以及环渤海经济圈等经济发达地区、特别是当前网点空白城市的经济发展水平、可持续发展能力、资本市场及证券行业发展水平与潜力进行研究分析，择优筛选新设网点区域。另一方面，为持续优化营业场所环境，全面提升客户服务体验，公司每年根据营业网点实际情况，对部分营业网点实施装修改造，对老旧营业网点或存在安全隐患网点实施迁址改造，推动营业网点服务升级，同时选择部分地区分公司建设高端财富中心，进一步提升金融服务单位的窗口形象。此外，为培育成熟、理性的投资者队伍，促进资本市场健康发展，公司将在部分地区选择设立国家级或省级投教基地，进一步提高投资者教育的深度和广度。

（3）财富管理投顾产品建设。为更高效地服务好长尾客户、提高财富管理与服务的覆盖面和质效，结合业务发展现状与未来规划，顺应金融行业数智化发

展趋势，公司计划引进、研发多品类、多功能的客户端智能投顾工具产品，为广大客户特别是长尾客户提供普惠性、标准化的财富管理产品，通过人工智能等前沿科技帮助客户投资决策、赋能客户财富管理。

（4）加强渠道建设。继续推进对公司客群的分级分类服务运营，构建完善全业务范围、多层级触达的服务运营体系。公司将大力拓展互联网、银行、异业等合作渠道，增大客户触及面，提升获客水平，进一步夯实客户基础。

（5）加强品牌建设。公司将构建投顾 IP 和产品矩阵，强化专业标签；突出智能投顾科技赋能，传递智慧金融品牌概念；细分客群服务，分类制定服务体系和品牌；举办财富论坛，强化品牌认知度；增强口碑运营，建设客户积分及权益体系，增强客户黏性。

综上，本次募集资金用于财富管理业务的金额具有合理性。

（三）本次融资拟投入不超过 5.00 亿元用于购买国债、地方政府债、企业债等证券，助力社会经济增长，服务实体经济发展的合理性

1、固定收益类证券投资业务在报告期内的经营情况及盈利能力

公司证券投资业务根据投资品种的不同，分为权益类证券投资、固定收益类证券投资、衍生品投资和另类投资，其中，固定收益类证券投资业务的投资范围包括国债、地方政府债、信用债等。

公司固定收益类证券投资业务紧密跟踪市场走向，因时因势调整投资交易策略，把握市场机会，持续加强市场风险、信用风险和流动性风险的管理，实现了较为稳健的收益。

报告期内，公司固定收益类证券投资规模持续增长，经营稳健，盈利能力较强，是公司的优势业务和重要的利润来源。报告期各期，公司实现证券投资业务收入分别为 91,959.25 万元、121,100.00 万元、162,833.51 万元和 45,463.22 万元，其中主要为固定收益类证券投资业务产生的收入。

2、固定收益类证券投资业务与可比公司的对比情况

最近三年末，公司自营非权益类证券及其衍生品占净资本之比与同行业可比公司对比如下：

单位：%

证券简称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
西南证券	190.01	240.91	250.53
国联民生	244.41	264.15	232.66
国海证券	86.52	158.24	202.59
中银证券	105.08	141.24	83.80
天风证券	213.83	215.06	228.23
东北证券	203.89	231.21	191.83
首创证券	199.38	219.28	187.51
山西证券	244.41	215.02	289.22
财达证券	192.24	206.37	180.57
第一创业	197.94	215.19	240.27
可比公司平均值	187.77	210.67	208.72
净资本排名前 20 的上市证券公司的平均值	286.35	291.61	277.14
南京证券	227.66	202.08	161.25

数据来源：Wind 资讯。

固定收益类证券投资业务是公司的重要收入来源之一。报告期内，公司大力开展投研体系建设，持续动态调整投资交易策略，在有效管控风险的前提下以及相对有限的净资本约束下实现了投资规模的增长和盈利模式的多样化。

2022 年以来，随着公司固定收益类证券投资业务规模的发展，自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标不断升高，增幅明显高于可比公司以及净资本排名前 20 上市证券公司的平均水平。2024 年末，公司自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标在可比公司中处于中上水平。

3、投入金额测算依据、过程及融资规模的合理性

证券公司通过购买国债、地方政府债，服务和支持国家及地方政府推进实施重大战略、重大规划和重点项目建设，助力社会经济增长；认购企业发行的债券等，向实体经济注入流动性，支持实体企业发展，满足实体经济多样化的金融需求。同时，证券公司作为实体经济的重要投资者和价值发现者，通过筛选标的公司，引导市场资金向具有投资价值的核心资产集聚。

截至 2024 年末，公司自营非权益类证券及其衍生品与净资本之比与为 227.66%，净资本排名前 20 的上市证券公司的平均值为 286.35%。与净资本排名

靠前的上市证券公司相比，公司自营非权益类证券及其衍生品占净资本比例还存在一定提高空间。且考虑本次发行影响后，随着净资本的增加，公司该指标还将下降。若以 2024 年末公司净资本为基数，以 2024 年末净资本前 20 名上市公司的该指标平均值为目标，则需增加自营非权益类证券及其衍生品投资规模约 89 亿元。

本次发行拟利用不超过 5 亿元募集资金用于购买国债、地方政府债、企业债等证券，服务实体经济发展，将有利于完善公司证券投资业务布局，在做好风险管理的同时，把握市场机会，合理运用多样化的投资策略，为公司提供相对稳定的收益贡献，具有合理性和必要性。

（四）本次融资拟投入不超过 5.00 亿元用于资产管理业务，提升资产管理业务主动管理能力，满足客户理财投资需求的合理性

1、资产管理业务在报告期内的经营情况及盈利能力

近年来，公司资产管理业务积极推进多元化产品体系布局，在打造固定收益类产品特色的基础上，产品体系进一步完善；围绕自身资源禀赋，加强投研体系建设，积极提升大类资产配置和综合投资能力，主动管理能力不断增强。

报告期各期末，公司资产管理业务的产品数量与受托资金规模如下：

单位：万元

项目	2025年3月31日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
期末产品数量（只）	53	50	40	28
其中：集合资产管理业务	40	39	33	18
单一资产管理业务	13	11	6	7
专项资产管理业务	0	0	1	3
期末受托资金	1,299,998.21	1,302,301.80	1,234,745.09	929,727.27
其中：集合资产管理业务	694,003.58	763,383.50	668,136.72	368,428.78
单一资产管理业务	605,994.63	538,918.30	470,608.37	402,298.49
专项资产管理业务	0.00	0.00	96,000.00	159,000.00

报告期内，公司围绕客户需求，加快推进零售业务转型，完善和丰富主动管理产品体系，优化业务结构；加强核心团队建设，提升主动管理能力；积极拓宽外部合作渠道，受托资产规模有所增长。

最近三年，公司资产管理业务实现收入分别为 2,916.95 万元、3,468.28 万元和 7,316.02 万元，呈现良好增长趋势，盈利能力不断增强。

2024 年，公司荣获财联社评选的“券商资管优秀固收团队金榛子奖”，旗下神州盈悦 2 号集合资产管理计划和神州鑫悦 2 号集合资产管理计划分别获得中国证券报“2024 证券公司集合资管计划金牛奖——三年期混合债券型（二级）金牛资管计划”和“2024 证券公司集合资管计划金牛奖——三年期短期纯债型金牛资管计划”奖项，神州盈悦 2 号集合资产管理计划获得每日经济新闻评选的“2024 年度最佳固收资管产品”金鼎奖。2023 年，神州盈悦 1 号集合资产管理计划获得中国证券报“2023 证券公司集合资管计划金牛奖——三年期短期纯债型金牛资管计划”。

2、资产管理业务与可比公司的对比情况

南京证券与可比公司的资产管理业务受托资金规模如下：

单位：亿元

公司名称	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日
	金额	增长率	金额	增长率	金额
西南证券	144.05	1.27%	142.24	7.26%	132.61
国联民生	1,487.67	26.83%	1,172.93	16.38%	1,007.82
国海证券	613.13	-6.30%	654.35	-3.01%	674.68
中银证券	5,063.00	8.18%	4,680.00	-19.09%	5,784.00
天风证券	1,135.83	-2.07%	1,159.80	6.90%	1,084.91
东北证券	722.30	-5.38%	763.40	66.58%	458.26
首创证券	1,366.36	10.04%	1,241.68	17.37%	1,057.95
山西证券	566.12	58.20%	357.85	-24.31%	472.81
财达证券	247.12	17.10%	211.03	122.18%	94.98
第一创业	534.65	-12.27%	609.41	11.41%	546.98
可比公司平均值	1,320.03	8.07%	1,221.41	-2.85%	1,257.22
南京证券	130.23	5.47%	123.47	32.81%	92.97

数据来源：各公司年度报告。

最近三年，公司受托资产规模实现较快增长，但和同行业可比公司相比，公司资产管理业务规模还存在一定差距。

3、投入金额测算依据、过程及融资规模的合理性

公司将通过加强团队建设，大力提升主动管理能力，同时通过适当投入自有资金认购公司管理的资管计划以及加强渠道、品牌建设等方式，促进公司资产管理规模提升，更好地满足客户理财投资需求。

以自有资金认购所管理的资管计划有利于增强投资者信心，提高市场参与度。特别是在新产品发行初期或市场情绪较为低迷时，证券公司以自有资金认购有利于向市场传递对于投资时点以及自身投资策略、管理能力的信心，可极大地降低产品设立不及预期的风险。同时，证券公司投入自有资金，将使其与客户形成“利益共同体”，与客户共同承担投资风险，有利于促使证券公司更谨慎地履行资产管理职责，理顺受托责任机制，减少道德风险，进而有利于证券行业树立诚信、尽责、担当的市场形象。

随着受托管理资金规模的增长，公司计划在未来三年中增加参与认购集合资管计划的自有资金规模。2022年末至2024年末，公司集合资管计划受托资金从36.84亿元增加到76.34亿元，复合增长率为43.94%。按照未来三年复合增长率20%测算，2027年末集合资产管理计划的受托资金将达到约132亿元，相比2024年末增长约56亿元。按照自有资金认购集合资产管理计划的比例10%—15%测算，未来三年中，发行人认购集合资产管理计划所需自有资金预计将新增5.60至8.40亿元。

综上，本次募集资金用于资产管理业务的金额具有合理性。

（五）本次融资拟投入不超过10.00亿元用于增加对另类子公司、私募子公司投入，用于股权投资、科创板和创业板跟投的合理性

1、私募子公司和另类子公司在报告期内的经营情况及盈利能力

（1）私募子公司在报告期内的经营情况及盈利能力

巨石创投于2017年成为券商系第一批私募股权基金子公司，主要业务为通过发起设立股权投资基金，引导社会资本对自主创新能力强、成长性好的优质企业进行投资，助力实体经济高质量发展和科技强国战略实施。

巨石创投积极响应国家号召，“投早、投小、投硬科技”，做耐心资本，服务

科技创新和产业创新融合发展，坚决做好科技金融等金融五篇大文章。重点选择高新技术企业、“专精特新”中小企业进行投资，核心关注硬科技、国产替代和大健康等赛道，规避高污染、高能耗行业。

截至 2025 年 3 月末，巨石创投在管基金 7 只，认缴规模约 31.90 亿元，管理基金共投资项目 43 单，其中高新技术企业 39 单、占比 91%，省级以上专精特新“小巨人”企业 37 单、占比 86%，国家级专精特新“小巨人”企业 27 单、占比 63%。巨石创投已成功助力所投企业诺泰生物（688076.SH）、麦澜德（688273.SH）、腾亚精工（301125.SZ）实现 A 股上市。

巨石创投 2017 年设立基金——“南京东南巨石价值成长股权投资基金（有限合伙）”，该基金投资领域为国家战略性新兴产业发展方向，重点投资先进装备制造、生物医药、节能环保等战略新兴企业。该基金实现项目投资 4 单，均为高新技术企业和国家级专精特新“小巨人”企业，并且实现 2 个项目 A 股上市。

巨石创投 2023 年设立首支创业投资基金——“南京巨石一号创业投资合伙企业（有限合伙）”，该基金主要投资于先进制造业领域，重点关注通用设备、智能设备、医疗器械和药品等行业优质企业；同时，该基金主要投资处于初创期、成长期、扩张期等阶段的非上市企业股权。该基金实现项目投资 2 单，均为高新技术企业、国家级专精特新“小巨人”企业；已通过基金投决会审议正在交割项目 2 单，其中一单为高新技术企业、国家级专精特新“小巨人”企业，另一单为高新技术企业、省级专精特新“小巨人”企业。

巨石创投 2025 年 5 月设立首支早期人才基金——“南京巨石产才融合创业投资合伙企业（有限合伙）”。巨石创投响应国家和地方政府号召，努力发挥功能性作用，落实“投早、投小、投硬科技”、做好科技金融大文章要求，该基金主要投资于集成电路、生物医药、人工智能等产业上中下游优质企业；同时，该基金主要投资于天使、初创、小微等不同性质和发展阶段的非上市企业股权。巨石创投希望通过管理该基金，吸引和扶持高层次人才创新创业，提升南京市科创人才产业发展活力，促进科技创新和产业创新融合发展。

报告期各期，巨石创投营业收入分别为 6,598.52 万元、5,276.32 万元、2,308.19 万元和 1,060.11 万元，净利润分别为 3,421.52 万元、2,526.66 万元、272.73 万元

和 510.68 万元。

(2) 另类子公司在报告期内的经营情况及盈利能力

公司于 2019 年 6 月成立全资子公司蓝天投资开展另类投资业务，具体包括直接股权投资及保荐项目的跟投等。

蓝天投资秉持“精品投资，陪伴成长，产业聚焦，专注创新”的投资策略，依托南京证券综合金融服务优势，结合市场环境和行业趋势持续迭代投资策略，不断扩大投资业务版图，聚焦“专精特新”等新质生产力发展的中坚力量，为优质企业提供精准高效的融资服务。

报告期各期，蓝天投资营业收入分别为-7,632.44 万元、7,285.08 万元、-1,006.37 万元和 754.43 万元，净利润分别为-6,121.05 万元、4,847.15 万元、-1,387.04 万元和 452.64 万元。蓝天投资报告期内经营业绩随着跟投项目股票市场价格变动而波动。截至 2025 年 3 月末，蓝天投资累计实现营业收入 33,241.22 万元，累计实现净利润 22,384.69 万元，实缴资本累计实现回报率 111.92%，良好的经营业绩为公司的发展夯实了基础。

①跟投业务开展情况

蓝天投资成立之后即以科创板跟投为业务突破口推动业务开展，通过跟投业务加大对科技创新企业的精准支持，先后完成了南微医学（688029.SH）、诺泰生物（688076.SH）、麦澜德（688273.SH）及金钟股份（301133.SZ）跟投配售，跟投业务项目基本情况如下：

公司名称	投资金额	项目简介
南微医学 688029.SH	6,000 万元	南微医学为国家级专精特新“小巨人”企业，是一家主要从事微创医疗器械研发、制造和销售的高新技术企业，主要产品包括内镜诊疗器械和肿瘤消融设备及耗材。南微医学部分产品已经具备与国外主要竞争对手竞争的能力，曾获得国家科技进步二等奖三项。
诺泰生物 688076.SH	4,000 万元	诺泰生物为国家级专精特新“小巨人”企业，是一家聚焦多肽药物及小分子化药，战略布局寡核苷酸业务，进行自主研发与定制研发生产相结合的生物医药行业高新技术企业。在高端仿制药原料药或制剂方面，诺泰生物是国内少数以多肽药物为主要研究和发展方向的生物医药企业之一，在糖尿病、心血管疾病、肿瘤等主要疾病治疗领域搭建了丰富的产品管线。
金钟股份 301133.SZ	2,000 万元	金钟股份是一家专业从事汽车内外饰件设计、开发、生产和销售的高新技术企业，主要产品包括汽车轮毂装饰件、汽车标识装饰件以及汽车车身装饰件、汽车内饰件等其他汽车内外饰件。

		目前，金钟股份与国内外众多知名整车厂商建立了长期稳定的合作关系，成为众多国内外知名整车厂商的一级供应商。
麦澜德 688273.SH	4,000 万元	麦澜德是国家级专精特新“小巨人”企业，主要从事盆底及产后康复领域相关产品的研发、生产、销售和服务。作为医疗器械领域的高新技术企业，始终坚持以科技创新为驱动，以江苏省盆底康复工程技术研究中心、江苏省工业设计中心等研发创新平台为依托，致力于为用户提供安全、有效的医疗器械产品。

②直接股权投资业务开展情况

为准确把握新发展阶段经济高质量发展要求，发挥金融赋能实体经济发展的
重要功能，蓝天投资 2024 年开始从事直接股权投资业务。蓝天投资以自有资金
参与直接股权投资，增加对实体经济的金融供给。截至目前已对两家公司完成直
接股权投资，其中一家公司是从事战略性功能材料、战略性结构材料及军工智能
装备的研发、生产和服务的高新技术企业，是国家级专精特新“小巨人”企业、江
苏省潜在独角兽企业；另外一家公司是专注于泛半导体材料生长设备、半导体化
学品生产系统、高纯特气前驱体供应系统研发及制造的高新技术企业，是上海市
“专精特新”企业。蓝天投资拟投资国内领先的半导体功率器件企业，该企业在细
分市场地位处于领先，其自主研发的产品打破国外厂商垄断、实现国产替代。

2、私募子公司和另类子公司业务与可比公司的对比情况

(1) 私募子公司业务与可比公司的对比情况

截至 2024 年末，巨石创投注册资本 5 亿元，可比公司私募子公司的注册资
本情况如下：

单位：万元

证券公司	私募子公司	注册资本
西南证券	西证股权投资有限公司	50,000.00
国联民生	国联通宝资本投资有限责任公司	60,000.00
国海证券	国海创新资本投资管理有限公司	200,000.00
中银证券	中银国际投资有限责任公司	60,000.00
天风证券	天风天睿投资有限公司	77,214.03
东北证券	东证融通投资管理有限公司	60,000.00
首创证券	首正德盛资本管理有限公司	50,000.00
山西证券	山证投资有限责任公司	80,000.00
财达证券	财达资本管理有限公司	25,000.00
第一创业	第一创业投资管理有限公司	110,000.00

证券公司	私募子公司	注册资本
可比公司平均值		77,221.40

可比上市券商私募子公司注册资本平均值为 77,221.40 万元，巨石创投注册资本为 50,000 万元，与可比公司资本实力存在一定的差距，公司拟加大对巨石创投的资本投入。

最近三年，巨石创投与可比公司私募子公司的经营情况对比如下：

单位：万元

公司		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
证券公司	私募子公司	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
西南证券	西证股权投资有限公司	6,663.87	3,623.33	6,420.89	3,855.52	-1,799.20	-2,411.93
国联民生	国联通宝资本投资有限责任公司	2,309.23	327.33	2,750.68	251.37	-206.84	-1,002.23
国海证券	国海创新资本投资管理有限公司	1,097.07	-2,362.51	7,668.83	2,468.13	9,650.80	3,977.69
中银证券	中银国际投资有限责任公司	2,300.91	935.53	2,495.79	1,360.65	6.44	-363.22
天风证券	天风天睿投资有限公司	18,549.05	3,836.60	35,040.00	19,312.00	12,338.00	-11,791.00
东北证券	东证融通投资管理有限公司	3,837.64	2,979.75	3,567.51	3,034.32	-4,186.65	-5,583.21
首创证券	首正德盛资本管理有限公司	-684.77	-3,112.96	973.29	-1,878.77	681.16	-60.97
山西证券	山证投资有限责任公司	2,595.51	9.06	6,126.75	2,178.70	7,316.00	4,262.00
财达证券	财达资本管理有限公司	415.89	未披露	500.07	未披露	318.50	未披露
第一创业	第一创业投资管理有限公司	未披露					
可比公司平均值		4,120.49	779.52	7,282.65	3,822.74	2,679.80	-1,621.61
巨石创投		2,308.19	272.73	5,276.32	2,526.66	6,598.52	3,421.52

2022 年度，可比公司多家私募子公司经营亏损，巨石创投的营业收入及净利润高于可比公司私募子公司平均值；2023 年度及 2024 年度，巨石创投的营业收入及净利润处于可比公司私募子公司相应财务数据范围内。

（2）另类子公司业务与可比公司的对比情况

相较于可比上市券商另类投资业务，蓝天投资业务起步相对较晚，与同行业可比券商存在明显差距。截至 2024 年末，可比公司另类子公司的注册资本情况

如下：

单位：万元

证券公司	另类子公司	注册资本
西南证券	西证创新投资有限公司	280,000.00
国联民生	无锡国联创新投资有限公司	50,000.00
国海证券	国海证券投资有限公司	100,000.00
中银证券	中银资本投资控股有限公司	170,000.00
天风证券	天风创新投资有限公司	79,473.17
东北证券	东证融达投资有限公司	300,000.00
首创证券	首正泽富创新投资（北京）有限公司	80,000.00
山西证券	山证创新投资有限公司	170,000.00
财达证券	财达鑫瑞投资有限公司	10,000.00
第一创业	深圳第一创业创新资本管理有限公司	300,000.00
可比公司平均值		153,947.32

可比公司另类子公司的注册资本平均值为 153,947.32 万元，蓝天投资注册资本为 50,000 万元，与可比公司另类子公司平均值差距较大，公司拟加大对蓝天投资的资本投入。

最近三年，蓝天投资与可比公司另类子公司的经营情况对比如下：

单位：万元

公司		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
证券公司	另类子公司	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
西南证券	西证创新投资有限公司	12,628.49	7,383.87	24,381.39	13,333.68	17,205.20	10,710.85
国联民生	无锡国联创新投资有限公司	-2,372.71	-1,427.39	-2,791.52	-3,073.33	-3,700.33	-3,719.07
国海证券	国海证券投资有限公司	4,983.69	1,452.28	-800.12	-2,097.75	2,646.37	1,005.86
中银证券	中银资本投资控股有限公司	-317.84	-540.01	1,910.17	1,049.47	-1,759.44	-1,658.16
天风证券	天风创新投资有限公司	10,280.53	7,233.38	9,883.00	7,011.00	-2,005.00	-1,524.00
东北证券	东证融达投资有限公司	-183.60	-1,631.12	8,110.01	4,934.56	-1,807.04	-2,667.23
首创证券	首正泽富创新投资（北京）有限公司	-4,825.41	-4,383.25	5,274.57	3,160.65	-12,774.62	-10,333.70
山西证券	山证创新投资有限公司	18,454.97	12,608.15	20,426.79	14,482.88	13,380.00	9,003.00

公司		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
证券公司	另类子公司	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
财达证券	财达鑫瑞投资有限公司	447.39	未披露	396.26	未披露	254.60	未披露
第一创业	深圳第一创业创新资本管理有限公司	未披露					
可比公司平均值		4,343.95	2,586.99	7,421.17	4,850.15	1,271.08	102.19
蓝天投资		-1,006.37	-1,387.04	7,285.08	4,847.15	-7,632.44	-6,121.05

2022 年度及 2024 年度，蓝天投资因跟投项目股票投资收益与公允价值变动收益而亏损；2023 年度，蓝天投资的营业收入和净利润与可比公司另类子公司相当。

3、投入金额测算依据、过程及融资规模的合理性

（1）私募子公司投入金额测算依据、过程及融资规模的合理性

2024 年以来，国家推动私募股权行业高质量发展政策密集发布，多次强调要优化私募股权行业发展环境，激发创投活力，壮大“耐心资本”，部分重要政策如下：

2024 年政府工作报告提出，要积极培育新兴产业和未来产业，“鼓励发展创业投资、股权投资”被写入其中。

2024 年 4 月，中共中央政治局会议首次提出“壮大耐心资本”，强调其在支持原创性、引领性科技创新中的重要作用；国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，明确要进一步畅通基金“募投管退”循环，发挥好创业投资、私募股权投资支持科技创新作用；证监会发布《关于资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》，提出要发挥私募股权创投基金促进科技型企业成长作用，引导私募股权创投基金投向科技创新领域。

2024 年 6 月，国务院办公厅印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》，提出要充分发挥创业投资支持科技创新的重要作用，支持创业投资做大做强；中国人民银行、证监会等七部门联合印发《关于扎实做好科技金融大文章的工作方案》，明确要丰富创业投资基金资金来源和退出渠道，全力做好科技金融大文章；证监会发布《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八

条措施》，提出要优化私募股权创投基金退出“反向挂钩”制度，更好服务科技创新和新质生产力发展。

2024 年 7 月，《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》发布，提出要鼓励和规范发展天使投资、风险投资、私募股权投资，更好发挥政府投资基金作用，发展耐心资本。

2024 年 12 月，中央经济工作会议强调鼓励发展创业投资、股权投资。要壮大耐心资本，更大力度吸引社会资本参与创业投资。

2025 年 2 月，证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》，提出要引导私募股权创投基金投早、投小、投长期、投硬科技，畅通多元化退出渠道，拓宽资金来源，促进“募投管退”良性循环。

2025 年政府工作报告再次提出，要健全创投基金差异化监管制度，强化政策性金融支持，加快发展创业投资、壮大耐心资本。

2025 年 3 月，国务院办公厅印发《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》，强调要优化私募股权和创业投资基金“募投管退”制度体系，引导社会资本加大向金融“五篇大文章”重点领域投资布局力度。

巨石创投将积极把握政策和市场机遇，通过发起设立股权投资基金，积极引导社会资本对自主创新能力强、成长性好的新兴产业进行投资，助力实体经济和新质生产力高质量发展。巨石创投未来三年计划投资 8 亿元，进一步完善基金产品体系，发起设立包括母基金、产业投资基金、并购基金、上市公司定增基金、早期科创基金、二手份额转让基金等基金产品，构建多元化基金矩阵，同时进一步提升募投管退专业能力，为未来发展进行战略性布局。

①战略新兴产业投资矩阵。巨石创投将深耕南京，拓展长三角地区业务机会，聚焦新一代信息技术、生物医药、新能源智能汽车、高端装备、先进材料、空天科技等行业。一方面，巨石创投计划设立直投资基金，重点投资成长期、成熟期的优质标的。另一方面，巨石创投计划联合金融机构、地方国资成立母基金，优选市场中专注于具体行业的优秀投资机构，进一步加大对重点新兴产业的投资。

②传统产业升级并购基金。巨石创投采用“PE+上市公司”并购重组模式，计划协同地方国资和上市公司，设立传统产业升级并购基金，重点布局智能制造、

绿色化工、汽车电子、新型显示等行业。

③上市公司定增基金。巨石创投计划与合作方设立上市公司定增基金，精选上市公司，重点布局科技与高端制造、新能源与储能、生物医药与金融等行业，共同挖掘上市公司定增业务机会，把握市场机会和并购整合可能，并根据市场形势逐步扩大规模。

④未来产业科创基金。巨石创投计划设立未来产业科创基金，重点围绕人工智能、第三代半导体、合成生物、未来网络、新型储能等未来产业，聚焦天使轮至B轮的硬科技项目，投早、投小、投科技、投长期，做耐心资本。

⑤特殊机遇投资基金。针对当下一级市场退出难的困境，巨石创投计划发起设立特殊机遇投资基金，通过收购优质LP份额、接续到期政府引导基金等方式，丰富投资策略，提高投资回报。

（2）另类子公司投入金额测算依据、过程及融资规模的合理性

蓝天投资坚持股权投资业务本源，以投资具有高成长潜力的优质股权项目为目标，在未来三年计划投资7亿元，争取投资规模和投资收益实现稳健增长，逐步成为公司重要的利润贡献板块。

①直接股权投资。蓝天投资深刻把握金融工作的政治性和人民性，紧扣发展金融服务实体经济的内在要求与重要着力点，重点围绕智能制造、新能源、新材料等前沿领域及战略性新兴产业，加大业务拓展力度。

截至目前，蓝天投资在跟踪的直接股权投资项目数量十余个，主要涉及先进制造业等国家战略性新兴产业，蓝天投资直接股权投资业务将严格筛选具有科技创新能力与核心竞争力的投资项目，通过股权投资助力企业攻克“卡脖子”关键核心技术，夯实实体经济发展根基，确保投资方向与国家战略高度契合。

②IPO企业跟投和北交所战略配售投资。为抓住投资机遇，满足公司参与项目跟投要求，蓝天投资积极协同公司投行业务，根据公司投行项目推进节奏，科学有序地参与跟投业务，充分借助平台优势，分享企业上市后的价值增长红利。同时，为积极把握市场机遇，蓝天投资正在积极布局北交所上市企业战略配售投资业务。蓝天投资计划整合多方渠道资源，构建高效信息网络，精准识别具有潜力的首发上市企业，进一步优化蓝天投资的投资组合结构。

③参与市场化私募股权基金、功能性政府投资基金。蓝天投资计划在直接股权投资业务基础上,通过参与市场化私募股权基金、功能性政府投资基金等方式,加大对私募股权投资基金的投资,具体规划如下:

市场化私募股权基金。蓝天投资坚持“头部联动、精准筛选”原则,积极与头部投资机构建立合作关系,挑选具备丰富行业经验、广泛项目资源和专业投研能力的基金管理人,择优选择其管理的私募股权基金产品进行投资,借此获得稀缺性、高门槛的股权投资标的投资机会。同时,双方资源共享、优势互补,优化自身投资布局。

功能性政府投资基金。蓝天投资围绕政策导向与地方经济发展需求,参与政府母基金、产业投资基金、并购基金等,重点聚焦南京市产业链“链主”企业相关基金,通过支持“链主”企业的上下游配套产业发展,完善地方产业生态,推动实体经济高质量发展。在助力地方产业升级的同时,借助产业链协同发展带来的集聚效应,增强行业理解和把握股权直投的投资机会,达成基金投资目标与直投投资目标的双重提升。

综上,公司本次发行拟投入不超过 10.00 亿元募集资金用于对巨石创投和蓝天投资的增资,大力发展私募股权投资基金业务和另类投资业务,提升业务规模和利润贡献度,具有合理性。

(六) 本次融资拟使用不超过 7.00 亿元用于信息技术、合规风控投入,提升信息技术保障能力和合规风控管理专业水平的合理性

1、信息技术、合规风控在报告期内的经营情况

(1) 信息技术在报告期内的投入情况

信息技术是证券行业的基础设施,为证券公司开展各项业务提供后台技术保障与科技赋能;同时,随着创新技术的迅速发展,信息科技与产业融合不断深入,各项实用技术已逐渐运用于证券公司前台业务,直接产生收入、贡献利润,数字化建设水平对证券公司经营的影响持续提升。

公司高度重视信息技术对公司未来业务发展的支撑和引领作用。公司在信息技术方面积极投入,不断强化信息技术治理,努力提升金融科技规划的科学性和前瞻性。

最近三年，公司在信息技术方面合计投入金额 48,238.34 万元，具体投入情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
信息技术投入金额	17,642.38	15,826.45	14,769.51
占上一年度母公司营业收入比例	8.89%	8.10%	6.11%

(2) 合规风控在报告期内的投入情况

风险控制、合规经营是公司持续稳健发展的基石。公司严格落实全面风险管理和合规管理要求，建立了较为完善的全面风险管理和合规管理组织体系，持续强化合规管理和风险防控。

最近三年，公司在合规风控方面合计投入金额 21,557.80 万元，具体投入情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
合规风控投入金额	7,110.80	7,126.00	7,321.00
占上一年度母公司营业收入比例	3.59%	3.65%	3.03%

2、信息技术、合规风控投入与可比公司的对比情况

(1) 信息技术投入与可比公司的对比情况

最近三年，公司与可比公司信息技术投入及占上一年度母公司营业收入比重对比情况如下：

单位：亿元、%

公司名称	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
西南证券	2.84	14.99	2.52	14.32	2.16	8.58
国联民生	2.86	13.88	2.79	12.37	2.15	9.68
国海证券	2.48	11.80	2.42	14.47	2.28	8.43
中银证券	2.13	7.87	2.19	7.88	2.07	6.89
天风证券	2.05	10.72	2.25	45.55	2.36	9.24
东北证券	4.96	19.44	4.81	22.32	4.16	11.07
首创证券	1.50	8.13	1.33	7.96	1.12	6.07
山西证券	3.42	14.67	3.04	14.67	2.56	12.88

公司名称	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财达证券	1.65	7.56	1.35	8.87	1.19	5.71
第一创业	2.12	15.08	1.72	11.60	2.34	11.46
可比公司平均值	2.60	12.39	2.44	13.66	2.24	9.07
南京证券	1.76	8.89	1.58	8.10	1.48	6.11

注：①数据来源：上市公司年度报告；②占比为占上一年度母公司营业收入比例；③同行业可比公司 2025 年一季度报告未披露相关数据，仅比较最近三年公司与同行业可比公司情况。

报告期内，公司贯彻落实《推动数字金融高质量发展行动方案》等国家政策要求，适应行业形势变化，加强顶层设计，明确发展规划，强化能力建设，将金融科技与公司战略、业务发展、客户服务、风险管理等相融合，积极做好数字金融，持续加大在信息技术领域的投入，推动公司高质量发展。最近三年，公司信息技术投入持续增长，信息技术投入占上一年度母公司营业收入的比例分别为 6.11%、8.10%和 8.89%，低于可比公司平均占比，与中银证券、首创证券及财达证券等公司投入占比相当，公司计划加大对信息技术方面的资源投入。

（2）合规风控投入与可比公司的对比情况

最近三年，公司与可比公司合规风控投入及占上一年度母公司营业收入比例的对比情况如下：

单位：亿元、%

公司名称	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
西南证券	0.98	5.17	1.27	7.22	1.22	4.84
国联民生	0.88	4.27	0.86	3.81	0.83	3.74
国海证券	0.89	4.24	0.94	5.62	1.07	3.95
中银证券	0.92	3.40	0.90	3.24	0.93	3.10
天风证券	0.80	4.18	0.92	18.63	1.14	4.46
东北证券	0.98	3.84	0.94	4.36	1.05	2.79
首创证券	0.88	4.77	0.70	4.19	0.76	4.12
山西证券	0.75	3.22	0.75	3.62	0.79	3.98
财达证券	0.74	3.39	0.76	4.99	0.77	3.70
第一创业	0.61	4.34	0.55	3.71	0.62	3.04
可比公司平均值	0.84	4.00	0.86	4.82	0.92	3.72

公司名称	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
南京证券	0.71	3.59	0.71	3.65	0.73	3.03

注：①数据来源上市公司年度报告；②占比为占上一年度母公司营业收入比例；③同行业可比公司 2025 年一季度报告未披露相关数据，仅比较最近三年公司与同行业可比公司情况。

公司高度重视合规风控工作，加强合规风控专业人才培养，推进合规风控信息系统和风险数据治理建设，完善重点业务和子公司风险合规管理机制，持续推进合规风控体系建设工作，确保公司经营合法合规、风险可控。最近三年，公司合规风控投入规模保持稳定，占上一年度母公司营业收入的比例分别为 3.03%、3.65%和 3.59%，略低于同行业可比公司，公司计划加大对合规风控方面的资源投入。

3、投入金额测算依据、过程及投入规模的合理性

公司以聚焦匹配、业务融合为原则，明确了“一个战略，三大体系，五项能力”路径，对金融科技发展做出系统部署。公司将持续推动落实以客户服务为中心，以提升业务效能、降低运营风险与成本为目标的数字化发展战略，加大信息技术投入，通过健全完善金融科技人才培养与创新文化体系、高效 IT 运维与敏捷研发的开放技术体系以及以服务为导向的技术与业务融合体系，促进财富管理与机构服务能力、金融科技赋能能力、风控合规能力、业务保障能力以及基础设施支持能力等获得提升。公司将继续加强合规风控投入，加强风控和合规体系建设，提升合规风控管理专业化水平，持续提高识别、评估与计量、监测及处置风险的能力，保障公司持续稳健发展。

公司于 2024 年 10 月出具了《关于加大对合规风控及信息技术方面资源投入的承诺函》，承诺如下：“为进一步提升南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）集团化风险管理能力，本公司将继续加大对合规风控及信息技术方面的资源投入，有关承诺如下：

一、自 2024 年至 2026 年，本公司连续三年在合规风控方面的投入，不少于本公司上一年度营业收入的 3%；在信息技术方面的投入，不少于本公司上一年度营业收入的 6%。

……”

按照上述承诺，2025 年至 2027 年，公司在信息技术投入不少于上一年度母公司营业收入的 6%，在合规风控投入不少于上一年度母公司营业收入的 3%。最近三年，母公司营业收入复合增长率为 15.95%，假设按照营业收入增长率 15% 预测，母公司 2025 年度、2026 年度营业收入分别为 30.20 亿元、34.73 亿元¹。按照上一年度母公司营业收入及计划投入比例测算，公司未来三年信息系统累计投入不少于 5.47 亿元、合规风控累计投入不少于 2.74 亿元。

根据公司自身发展规划及投资计划，公司本次拟投入募集资金规模不超过 7 亿元用于信息技术及合规风控投入，具有合理性。

（七）本次融资拟使用不超过 13.00 亿元偿还债务及补充其他营运资金，增强风险抵御能力的合理性

1、报告期内公司主要债务及资产负债率变动情况

债务融资是证券公司的主要融资途径之一。近年来，为保障业务发展，公司的债务融资规模有所增加，资产负债率有所上升。报告期各期末，公司合并口径资产负债率分别为 57.76%、62.66%、65.70%和 69.21%（资产、负债均扣除代理买卖证券款及代理承销证券款），呈逐年增长趋势。2025 年 3 月末，上市证券公司合并口径资产负债率平均值为 67.18%（资产、负债均扣除代理买卖证券款及代理承销证券款，数据来源为上市证券公司 2025 年第一季度报告，数据未经审计），公司资产负债率略高于同行业上市证券公司平均水平。

截至 2025 年 3 月末，公司应付债券余额为 185.58 亿元，其他主要有息负债余额（应付短期融资款、卖出回购金融资产款）为 202.35 亿元。

2、偿还债务及补充其他营运资金与可比公司的对比情况

截至 2025 年 3 月 31 日，公司及同行业可比公司的资产负债率对比情况如下：

证券简称	资产负债率（%）
西南证券	61.00
国联民生	64.32
国海证券	59.62

¹上述相关假设及预估的财务数据仅用于本次发行募集资金测算，不构成盈利预测或承诺。

证券简称	资产负债率（%）
中银证券	60.20
天风证券	70.27
东北证券	68.78
首创证券	69.75
山西证券	66.07
财达证券	66.37
第一创业	60.42
可比公司平均值	64.68
南京证券	69.21

注：资产、负债均扣除代理买卖证券款及代理承销证券款，数据来源为上市公司 2025 年一季度报告，数据未经审计。

截至 2025 年 3 月 31 日，公司扣除代理买卖证券款及代理承销证券款后的合并口径资产负债率为 69.21%，可比公司平均水平为 64.68%，公司资产负债率水平与同行业可比公司不存在重大差异。

3、投入金额测算依据、过程及投入规模的合理性

截至本回复出具之日，公司已发行尚未兑付的债券余额为 214.00 亿元，其中将于 2025 年年底前提到期的债券余额为 77.00 亿元，明细如下：

单位：亿元、年

序号	证券简称	期限	发行规模	起息日期	到期日期
1	25 宁证 03	1.95	10.00	2025-06-23	2027-06-03
2	25 宁证 02	3.00	20.00	2025-04-21	2028-04-21
3	25 南京证券 CP002	1.00	10.00	2025-04-09	2026-04-09
4	25 宁证 S3	0.51	10.00	2025-03-25	2025-09-26
5	25 宁证 S2	1.00	20.00	2025-03-14	2026-03-14
6	25 宁证 S1	0.50	15.00	2025-02-20	2025-08-20
7	25 南京证券 CP001	0.75	10.00	2025-02-12	2025-11-12
8	25 宁证 01	3.00	7.00	2025-01-17	2028-01-17
9	24 宁证 05	1.01	20.00	2024-10-24	2025-10-29
10	24 宁证 04	3.00	10.00	2024-09-11	2027-09-11
11	24 宁证 03	3.00	20.00	2024-08-12	2027-08-12
12	24 宁证 02	2.00	15.00	2024-03-18	2026-03-18
13	24 宁证 01	2.00	15.00	2024-02-27	2026-02-27

序号	证券简称	期限	发行规模	起息日期	到期日期
14	23 宁证 03	2.00	10.00	2023-07-18	2025-07-18
15	23 宁证 C1	3.00	10.00	2023-07-11	2026-07-11
16	22 宁证 C1	3.00	12.00	2022-11-15	2025-11-15

为了降低公司财务风险，提高抗风险能力，同时及时补充公司在业务发展过程中的其他营运资金需求，紧跟监管政策和市场形势变化，增强服务实体经济能力，保障各项业务有序开展，公司本次发行拟投入不超过 13.00 亿元募集资金用于偿还债务及补充其他营运资金，增强公司风险抵御能力，具有合理性。

三、本次发行完成前后紫金集团拥有权益的股份比例，相关股份锁定期限符合上市公司收购等相关规则的监管要求

（一）本次发行完成前后紫金集团拥有权益的股份比例

本次发行前，截至 2025 年 3 月 31 日，紫金集团直接持有发行人 25.01% 的股份，并通过其全资子公司南京紫金资产管理有限公司、控股子公司紫金信托有限责任公司分别持有发行人 3.19% 和 0.28% 的股份，合计控制发行人 28.48% 的股份。

根据发行人本次向特定对象发行方案及发行人与紫金集团签署的《附条件生效的向特定对象发行股份认购协议》，本次向特定对象发行股票的数量不超过 1,105,908,310 股（含本数），紫金集团拟认购金额为 5 亿元。

本次向特定对象发行的定价基准日为本次发行的发行期首日。本次发行的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日（不含定价基准日）公司股票交易均价的 80% 与发行前公司最近一期末经审计的归属于母公司股东的每股净资产值的较高者。若公司在本次发行前最近一期末经审计财务报告的资产负债表日至发行日期间发生派息、送股、配股、资本公积转增股本等除权、除息事项，则前述每股净资产值将作相应调整。

假设本次发行的发行价格下限为 4.77 元/股（2024 年末归属于母公司股东的每股净资产扣除 2024 年年度利润分配情况，下同），按照发行规模 50 亿元、发行价格 4.77 元/股测算，则本次发行数量上限为 1,048,218,029 股，其中，紫金集团认购 104,821,802 股。本次发行完成后，紫金集团直接持有 1,026,774,553 股公

公司股份，持股比例 21.69%，并通过其全资子公司南京紫金资产管理有限公司、控股子公司紫金信托有限责任公司持有股份，合计控制公司 24.39%股份。

按照发行规模 5 亿元、发行价格 4.77 元/股测算，则本次发行数量为 104,821,802 股，均由紫金集团认购。本次发行完成后，紫金集团直接持有 1,026,774,553 股公司股份，持股比例 27.08%，并通过其全资子公司南京紫金资产管理有限公司、控股子公司紫金信托有限责任公司持有股份，合计控制公司 30.46%的股份。

综上，假设本次发行的发行价格为 4.77 元/股，考虑不同发行规模（5 亿元—50 亿元），本次发行后，紫金集团合计控制公司股份的比例为 24.39%—30.46%。

（二）相关股份锁定期限符合上市公司收购等相关规则的监管要求

紫金集团作为发行人的控股股东，其认购本次发行相关股份锁定期限的具体规则适用情况如下：

1、《发行注册管理办法》第五十九条规定：“向特定对象发行的股票，自发行结束之日起六个月内不得转让。发行对象属于本办法第五十七条第二款规定的情形，其认购的股票自发行结束之日起十八个月内不得转让。”第五十七条第二款规定：“上市公司董事会决议提前确定全部发行对象，且发行对象属于下列情形之一的，定价基准日可以为关于本次发行股票的董事会决议公告日、股东会决议公告日或者发行期首日：（一）上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；……”

2、根据《第 10 号指引》，存在控股股东或者实际控制人的证券公司，证券公司的控股股东，以及受证券公司控股股东或者实际控制人控制的股东，自持股日起 60 个月内不得转让所持证券公司股权。

根据本次发行方案及发行人与紫金集团签署的《附条件生效的向特定对象发行股份认购协议》，紫金集团认购的本次发行的股份自本次发行结束之日起 60 个月内不得转让。

因此，紫金集团本次发行相关股份锁定期符合《发行注册管理办法》《第 10 号指引》的监管要求。

3、《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款规定：“有下列情形之一的，投资者可以免于发出要约：……；（三）经上市公司股东会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东会同意投资者免于发出要约；……”

本次发行前，紫金集团直接和间接合计控制公司 28.48%股份，紫金集团和同受实际控制人国资集团控制的南京农垦产业（集团）有限公司、南京颐悦置业发展有限公司、南京高科股份有限公司、南京金谷商贸发展有限公司合计控制公司 32.48%股份。紫金集团已经承诺本次发行取得的股份自本次发行结束之日起 60 个月内不得转让，符合免于发出要约的锁定期要求；发行人第三届董事会第十二次会议、2022 年年度股东大会审议通过了《关于提请公司股东大会批准南京紫金投资集团有限责任公司免于以要约方式增持股份的议案》，经非关联股东审议，同意紫金集团免于以要约方式增持公司股份。

因此，紫金集团本次发行相关股份锁定期符合《上市公司收购管理办法》的监管要求。

此外，紫金集团已经出具《关于持有南京证券股份有限公司股份锁定期的承诺函》，承诺内容如下：

“一、本次发行完成后，本公司及本公司控制的企业在本次发行前持有的南京证券股份，自本次发行结束之日起十八个月内将不以任何方式转让，但在本公司控制的不同主体之间进行转让的除外。

二、自本次发行结束之日起至上述股份锁定期届满之日止，本公司及本公司控制的企业所持有的上述南京证券股份，因分配股票股利、资本公积转增股份等形式所衍生的南京证券股份，亦遵守上述承诺。若中国证券监督管理委员会、上海证券交易所后续对于上述锁定期安排有不同意见，本公司同意按照其要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。”

综上所述，紫金集团本次发行前持有的股份和本次发行取得的股份锁定期限符合上市公司收购等相关规则的监管要求。

四、中介机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

1、保荐机构执行了以下核查程序

（1）查阅发行人就本次发行出具的《向特定对象发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告（修订稿）》及本次向特定对象发行股票的董事会决议以及相关公告文件；查阅《关于加强上市公司监管的规定》等相关文件，就发行人本次融资是否符合相关监管规定进行分析、论证；查阅前次募集资金验资报告、发行人董事会关于前次募集资金存放和使用情况专项报告、持续督导保荐机构对于前次募集资金的核查报告；查阅发行人《公司章程》、定期报告和相关公告，了解发行人现金分红、主要债务及偿付计划。

（2）向发行人管理层了解市场发展战略、募集资金拟投向业务报告期内的实际开展情况及未来发展计划等；查阅发行人及证券行业上市公司定期报告，通过 Wind 资讯等渠道查询行业、公司等数据，对相关数据进行计算分析。

（3）查阅在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司查询的截至 2025 年 3 月 31 日的发行人股东名册；查阅本次发行的发行方案；查阅发行人与紫金集团签署的《附条件生效的向特定对象发行股份认购协议》；查阅发行人第三届董事会第十二次会议、2022 年年度股东大会的会议文件，查阅审议通过的《关于提请公司股东大会批准南京紫金投资集团有限责任公司免于以要约方式增持股份的议案》；查阅紫金集团出具的《关于持有南京证券股份有限公司股份锁定期的承诺函》。

2、申报会计师执行了以下核查程序

（1）查阅发行人就本次发行出具的《向特定对象发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告（修订稿）》及本次向特定对象发行股票的董事会决议以及相关公告文件；查阅《关于加强上市公司监管的规定》等相关文件，就发行人本次融资是否符合相关监管规定进行分析、论证；查阅发行人董事会关于前次募集资金存放和使用情况专项报告、持续督导保荐机构对于前次募集资金的核查报告；查阅发行人《公司章程》、定期报告和相关公告，了解发行人现金分红、主要债务及偿付计划。

(2) 向发行人管理层了解市场发展战略、募集资金拟投向业务报告期内的实际开展情况及未来发展规划等；查阅发行人及证券行业上市公司定期报告，通过 Wind 资讯等渠道查询行业、公司等数据，对相关数据进行计算分析。

3、发行人律师执行了以下核查程序

查阅在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司查询的截至 2025 年 3 月 31 日的发行人股东名册；查阅本次发行的发行方案；查阅发行人与紫金集团签署的《附条件生效的向特定对象发行股份认购协议》；查阅发行人第三届董事会第十二次会议、2022 年年度股东大会的会议文件，查阅审议通过的《关于提请公司股东大会批准南京紫金投资集团有限责任公司免于以要约方式增持股份的议案》；查阅紫金集团出具的《关于持有南京证券股份有限公司股份锁定期的承诺函》。

(二) 核查意见

1、经核查，保荐机构认为：

(1) 发行人具有较强的价值创造能力，积极履行回报股东的责任，报告期内经营业绩稳健，资金使用效率较高，本次再融资符合公司发展战略，是公司经营所需，本次再融资的融资规模和时机符合相关规定，具有明确、合理的资金使用用途，聚焦主责主业，符合《关于加强上市证券公司监管的规定》的相关要求；前次募集资金已经使用完毕，推动了公司业务实现较好发展；本次融资具有必要性。

(2) 发行人本次募集资金总额不超过 50.00 亿元，扣除发行费用后拟全部补充公司资本金，用于促进公司主营业务高质量发展，用于信息技术、合规风控投入及偿还债务、补充其他营运资金，有助于优化业务结构，降低财务风险，提升资金使用效率，增强公司综合竞争力和抗风险能力；发行人已结合公司业务发展实际情况，对本次募集资金的具体投向进行了审慎分析与测算，本次融资规模具备合理性。

(3) 假设条件下，本次发行后紫金集团合计控制公司股份的比例为 24.39%—30.46%，不会导致公司控制权发生变化，紫金集团本次发行前持有的股份和本次发行取得的股份锁定期限符合上市公司收购等相关规则的监管要求。

2、经核查，申报会计师认为：

发行人本次募集资金总额不超过 50.00 亿元，扣除发行费用后拟全部补充公司资本金，用于促进公司主营业务高质量发展，用于信息技术、合规风控投入及偿还债务、补充其他营运资金，有助于优化业务结构，降低财务风险，提升资金使用效率，增强公司综合竞争力和抗风险能力；发行人已结合公司业务发展实际情况，对本次募集资金的具体投向进行了审慎分析与测算，本次融资规模具备合理性。

3、经核查，发行人律师认为：

假设条件下，本次发行后紫金集团合计控制公司股份的比例为 24.39%—30.46%，不会导致公司控制权发生变化，紫金集团本次发行前持有的股份和本次发行取得的股份锁定期限符合上市公司收购等相关规则的监管要求。

问题二：关于经营情况

根据申报材料：（1）报告期内，公司实现营业收入分别为 200,812.67 万元、247,605.97 万元、314,748.44 万元、77,936.36 万元，扣非后归母净利润分别为 64,636.53 万元、67,406.11 万元、99,875.41 万元、27,447.00 万元；（2）公司营业收入以投资收益业务、利息净收入、手续费及佣金收入等为主，其中投资收益业务收入由 2023 年的 35,430.95 万元增长至 2024 年的 107,278.30 万元，以金融工具处置取得收益为主；金融投资规模报告期各期末分别为 2,537,186.15 万元、3,166,507.50 万元、3,660,352.93 万元、4,166,616.07 万元；（3）公司其他业务收入主要系南京宁证资本大宗商品交易收入，报告期各期分别为 2,482.91 万元、34,362.15 万元、42,370.75 万元和 2,041.03 万元；2025 年 1-3 月，公司对符合条件的大宗商品销售业务以净额法确认收入；（4）报告期内，公司主要资产包括货币资金、融出资金、金融投资等，公司报告期内信用减值损失金额分别为-927.99 万元、733.07 万元、1,403.64 万元、322.18 万元，公司部分债权投资出现违约情形；（5）公司报告期各期末应付债券规模分别为 1,326,084.23 万元、1,399,391.99 万元、1,537,053.64 万元、1,855,786.18 万元，截至 2025 年一季度末，公司应付短期融资款 358,608.41 万元，资产负债率为 75.90%；（6）2022-2024 年，公司净利润分别为 64,994.03 万元、68,312.95 万元和 100,897.71 万元，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 120,887.07 万元、-261,975.64 万元和 299,127.67 万元。

请发行人说明：（1）结合公司报告期内公司投资收益的构成情况及主要标的类型，说明公司投资收益业务收入大幅增长的原因，相关业务的收益波动风险是否充分披露；（2）报告期内公司整体利息收入、佣金收入与相关业务规模的匹配性，实际利率、佣金费率是否与市场水平存在重大差异；（3）大宗商品交易业务模式、盈利模式及盈利情况，报告期内大幅增长的原因及合理性，并结合业务开展中约定的主要责任条款，说明收入确认方式是否符合企业会计准则规定，是否符合行业监管规定；（4）报告期内主要金融资产的风险状况，结合公司减值准备计提政策、减值损失测算的具体依据及过程、投资标的的违约情况等，说明相关资产减值计提是否充分；（5）公司应付债券、债券质押式回购等增长较快的原因，并结合公司资产负债情况、现金流、长短期债务情况及偿付安排等，说明公司是否存在重大偿债风险；（6）公司净利润与经营活动产生的现金流量净额变动趋势

存在差异的原因及合理性，相关影响因素对公司生产经营的持续影响，是否与同行业可比公司存在重大差异。

请保荐机构和申报会计师对上述事项进行核查并发表明确意见。

一、结合公司报告期内公司投资收益的构成情况及主要标的类型，说明公司投资收益业务收入大幅增长的原因，相关业务的收益波动风险是否充分披露

（一）结合公司报告期内投资收益的构成情况及主要标的类型，说明公司投资收益业务收入大幅增长的原因

报告期各期，公司投资收益分别为 44,846.27 万元、35,430.95 万元、107,278.30 万元和 42,271.54 万元，构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
1、权益法核算的长期股权投资收益	919.81	-2,174.81	-1,631.58	926.29
2、金融工具投资收益	41,351.73	109,453.11	37,062.53	43,919.98
其中：（1）金融工具持有期间取得的收益	3,166.69	13,538.13	22,864.32	16,917.49
—交易性金融资产	2,158.23	12,013.73	22,805.08	16,855.16
—其他权益工具投资	1,008.47	1,524.41	59.24	62.33
（2）金融工具处置取得的收益	38,185.04	95,914.98	14,198.21	27,002.49
—交易性金融资产	13,860.00	32,198.08	3,105.26	5,627.71
—交易性金融负债				0.09
—其他债权投资	13,825.12	54,543.22	11,095.15	15,874.51
—衍生金融工具	10,499.92	9,173.68	-2.19	5,500.17
合计	42,271.54	107,278.30	35,430.95	44,846.27

公司投资收益由权益法核算的长期股权投资收益、金融工具投资收益组成。金融工具投资收益为公司投资收益的主要构成，报告期各期，占投资收益比例分别为 97.93%、104.60%、102.03%和 97.82%。公司金融工具投资收益由金融工具持有期间取得的收益及金融工具处置取得的收益组成。

1、金融工具持有期间取得的收益构成情况及主要标的类型

报告期各期，公司金融工具持有期间取得的投资收益明细情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
一交易性金融资产	2,158.23	12,013.73	22,805.08	16,855.16
其中：债券利息收入	1,618.98	7,290.20	17,533.85	11,742.15
股票分红	40.06	983.64	1,445.78	862.89
银行理财收益	54.27	516.92	732.48	1,648.36
基金分红	170.01	762.20	200.07	369.88
其他（资管产品、信托计划等）	274.90	2,460.76	2,892.91	2,231.89
一其他权益工具投资	1,008.47	1,524.41	59.24	62.33
其中：股票分红	1,008.47	1,524.41	59.24	62.33
金融工具持有期间取得的收益合计	3,166.69	13,538.13	22,864.32	16,917.49

报告期各期，公司金融工具持有期间取得的收益，按照上述投资品种分类情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	1,618.98	51.13	7,290.20	53.85	17,533.85	76.69	11,742.15	69.41
股票	1,048.53	33.11	2,508.05	18.53	1,505.02	6.58	925.22	5.47
基金	170.01	5.37	762.20	5.63	200.07	0.88	369.88	2.19
银行理财	54.27	1.71	516.92	3.82	732.48	3.20	1,648.36	9.74
其他（资管产品、信托计划等）	274.90	8.68	2,460.76	18.18	2,892.91	12.65	2,231.89	13.19
金融工具持有期间取得的收益合计	3,166.69	100.00	13,538.13	100.00	22,864.32	100.00	16,917.49	100.00

报告期各期，公司金融工具持有期间取得的收益主要由债券利息收入、股票分红构成，主要标的类型为债券及股票，占金融工具持有期间取得的收益比例分别为 74.88%、83.27%、72.38%和 84.24%。

2、金融工具处置取得的收益构成情况及主要标的类型

报告期各期，公司金融工具处置取得的投资收益投资明细情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
----	--------------	---------	---------	---------

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
—交易性金融资产处置收益	13,860.00	32,198.08	3,105.26	5,627.71
其中：债券	4,448.88	25,860.52	6,311.41	15,587.41
股票	9,044.15	11,261.97	-921.27	-6,607.91
基金	406.49	-4,645.45	-2,010.02	-3,221.80
其他	-39.52	-278.96	-274.86	-129.99
—其他债权投资处置收益	13,825.12	54,543.22	11,095.15	15,874.51
其中：债券	13,825.12	54,543.22	11,095.15	15,874.51
—衍生金融工具处置收益	10,499.92	9,173.68	-2.19	5,500.17
—交易性金融负债处置收益				0.09
金融工具处置取得的收益合计	38,185.04	95,914.98	14,198.21	27,002.49

报告期各期，公司金融工具处置取得的收益按照上述投资品种分类情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	18,274.00	47.86	80,403.74	83.83	17,406.56	122.60	31,461.92	116.51
股票	9,044.15	23.69	11,261.97	11.74	-921.27	-6.49	-6,607.91	-24.47
衍生金融工具	10,499.92	27.50	9,173.68	9.56	-2.19	-0.02	5,500.17	20.37
基金	406.49	1.06	-4,645.45	-4.84	-2,010.02	-14.16	-3,221.80	-11.93
其他	-39.52	-0.10	-278.96	-0.29	-274.86	-1.94	-129.9	-0.48
合计	38,185.04	100.00	95,914.98	100.00	14,198.21	100.00	27,002.49	100.00

报告期各期，公司金融工具处置取得的收益主要标的类型为股票、债券及衍生金融工具，占金融工具处置取得的收益比例分别为 112.41%、116.09%、105.13% 和 99.05%。

综上，报告期内，公司投资的债券、股票及衍生金融工具处置取得的收益，债券利息及股票分红收益是公司投资收益的主要构成，主要标的类型为债券、股票及衍生金融工具。

3、报告期内公司投资收益业务收入大幅增长的原因

报告期各期，公司投资收益分别为 44,846.27 万元、35,430.95 万元、107,278.30 万元和 42,271.54 万元。2023 年度投资收益较 2022 年度减少 9,415.32 万元，主

要系 2023 年度公司债券处置收益减少。2024 年度投资收益较 2023 年度增加 71,847.35 万元、增长 202.78%，主要系公司金融工具处置取得的收益同比增加 81,716.77 万元，具体如下：

①固定收益类业务。2024 年债券市场利率整体呈现下行趋势，公司紧密跟踪市场走向，因时因势调整投资交易策略，把握市场机会，持续加强市场风险、信用风险和流动性风险的管理，在有效控制风险的前提下实现较为稳健的收益。

②权益类投资业务。2024 年股票市场波动幅度加大，公司一方面持续强化投研体系建设，加强对 A 股市场和行业的跟踪研判，恪守控制风险和获取绝对收益的原则，适时调整策略，审慎配置、处置资产，另一方面新增港股投资策略，获得了较好的投资收益。

③金融衍生品业务。衍生金融工具的投资收益波动与市场行情、公司衍生品对冲管理策略及衍生品风险管理和控制能力密切相关。一方面，与 2023 年全年股指震荡下跌趋势不同，2024 年市场行情剧烈波动，尤其是三季度末出现大幅度上涨，公司基于场外业务对冲持有的期货端实现了较好的相对收益；另一方面，公司持续细化完善策略交易体系，不断提升策略收益稳定性，拓展绝对收益来源，场内场外业务协调发展。

（二）相关业务的收益波动风险是否充分披露

1、公司相关业务风险控制措施

针对固定收益类业务，公司制定了《固定收益总部投资交易业务管理办法》《固定收益总部业务内部控制制度》等制度，规范业务开展和风险管理。在投资决策体系方面，公司建立了“董事会-固定收益投资决策委员会-固定收益总部”投资决策体系。董事会审定业务规模、风险限额、风险容忍度等风险控制指标。固定收益投资决策委员会根据董事会的授权制定投资策略以及对重大投资事项进行决策。固定收益总部在董事会、固定收益投资决策委员会授权下负责投资交易相关业务的运营。在投资风险控制方面，固定收益总部投资审批权限严格遵照公司制定的《风险控制指标体系》要求，对于投资规模、组合久期、亏损限额等指标严格管理，在风险限额内实施执行，报告期内无超出风险限额开展投资的情况。

针对权益类投资业务，公司制定了《证券自营业务管理办法》《投资管理总

部自营业务管理细则》《投资管理总部交易管理实施细则》《证券投资决策委员会议事规则》等规章制度，建立了较为完备的自营业务管理制度、投资决策与授权机制、操作流程。投资管理总部遵照“董事会-投资决策委员会-投资管理总部”三级投资决策机制开展证券自营业务。在董事会和投资决策委员会的决议范围内进行投资操作，部门负责人对于投资经理的投资限额进行授权。对于部门负责人、投资经理、交易员、综合管理员、风控合规专员，在交易系统内赋予不同的岗位权限。交易指令在系统中留痕。投资管理总部专设风控合规专员定期或不定期进行自查自纠，与风险管理部及合规管理部形成了良好的分工及协调机制。证券自营业务在董事会和证券投资决策委员会授权的投资限额内进行操作，证券品种须进入证券池方可交易，降低资金、投资品种操作出现重大失误的风险。投资管理总部对于单只股票投资规模达到风险限额时需报经分管领导或投决会审批后方可实施，从而降低了单只股票集中投资带来的流动性风险。投资管理总部严格执行风险预警和止盈止损机制。风控合规专员对部门持有证券的盈亏情况、持仓规模等指标进行实时监控，相关风控指标达到警戒值时，立即告知投资经理和部门负责人，并且做好跟踪监控和记录。

针对金融衍生品业务，公司制定了《期货和衍生品交易管理办法》《金融衍生品部量化投资业务管理细则》《收益互换业务管理办法》《场外期权业务管理办法》《金融衍生品部场外衍生品交易投资者适当性操作指引》《金融衍生品部场内期权交易操作指引》等相关制度，规范金融衍生品业务开展和风险管理。针对目前金融衍生品业务主要面临的市场风险、操作风险、信用风险等，公司主要采取以下措施：对于市场风险的防范，措施分为标的的准入和集中度管理、损益的归因分析、风险敞口对冲及风险限额管理四个部分。操作风险的关键要素是人员、系统、流程，为防范操作风险，公司制定了衍生品业务的相关制度和操作流程，对衍生品业务的交易生成、执行、簿记等全流程的进行规范；同时，定期开展专项操作风险培训并发送操作风险的管理提示。对于信用风险的防范，措施分为交易对手准入、交易对手管理、信用风险敞口计量、保证金管理四个环节。

综上，公司已经制定了规范的风险控制措施，规范固定收益类业务、权益类投资业务及金融衍生品业务开展和风险管理。

2、相关风险补充披露

公司已在《募集说明书》之“重大事项提示”之“二、重大风险提示”之“（二）经营业务相关的风险”及“第七节与本次发行相关的风险因素”之“四、经营业务相关的风险”之“（四）证券投资业务风险”就证券投资业务风险补充披露如下：“

公司证券投资业务主要包括固定收益类、权益类及衍生品类等投资，这些业务受市场风险以及被投资证券特有风险的影响。一方面，证券市场波动受经济形势、投资情绪及预期等市场因素的影响；另一方面，被投资证券对应标的公司的特有风险也会影响证券价格。公司基于对市场风险及被投资证券特有风险进行评估和分析做出投资决策，**尽管报告期内公司证券投资业务取得了较好的投资收益，但若未来资本市场出现大幅波动，或者公司投资决策判断错误、操作失误或者投资品种配置不合理，则可能导致公司证券投资收益出现较大波动，甚至发生重大损失。**”

二、报告期内公司整体利息收入、佣金收入与相关业务规模的匹配性，实际利率、佣金费率是否与市场水平存在重大差异

（一）报告期内公司整体利息收入与相关业务规模的匹配性，实际利率是否与市场水平存在重大差异

报告期各期，公司利息收入分别为 162,356.16 万元、175,125.18 万元、141,706.64 万元和 34,291.84 万元，构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
存放金融同业利息收入	5,786.42	26,446.16	24,578.70	25,075.45
融资融券利息收入	13,510.42	45,971.61	48,044.06	49,320.85
买入返售金融资产利息收入	581.17	3,158.38	4,727.32	5,725.20
其他债权投资利息收入	14,413.83	66,130.50	97,775.09	82,234.66
利息收入	34,291.84	141,706.64	175,125.18	162,356.16

1、存放金融同业利息收入

报告期各期，公司存放金融同业利息收入分别为 25,075.45 万元、24,578.70 万元、26,446.16 万元和 5,786.42 万元，存放金融同业规模、利息及行业情况如下：

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
存放金融同业余额（亿元）	187.36	160.70	140.14	144.16
存放金融同业利息收入（万元）	5,786.42	26,446.16	24,578.70	25,075.45
存放金融同业利率	1.24%	1.65%	1.75%	1.74%

注：①存放金融同业利率 2025 年 1-3 月已年化；②存放金融同业余额由货币资金、结算备付金期初、期末余额平均计算得到。

公司存放金融同业由货币资金及结算备付金构成。最近三年，人民币结算备付金计息利率为 1.62%，同业存款利率维持在 1.75%左右，公司存放金融同业平均利率分别为 1.74%、1.75%和 1.65%，利率与市场水平不存在明显差异。

2024 年 11 月，市场利率定价自律机制发布《关于优化非银同业存款利率自律管理的倡议》，要求将非银金融机构的同业活期存款利率纳入自律管理，其中：登记公司、交易所等金融基础设施机构参考央行超额存款准备金利率（2025 年 1-3 月为 0.35%）定价；其他非银金融机构参考央行 7 天期逆回购操作利率（2025 年 1-3 月为 1.5%）定价。2025 年 1-3 月，公司存放金融同业利率降至 1.24%，与市场水平不存在明显差异。公司存放金融同业利息收入与存放金融同业规模匹配。

2、融资融券利息收入

报告期各期，公司融资融券利息收入分别为 49,320.85 万元、48,044.06 万元、45,971.61 万元和 13,510.42 万元，公司融资融券业务规模、利息收入及可比公司情况如下：

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
融资融券余额（亿元）	103.00	82.29	79.30	75.65
融资融券利息收入（万元）	13,510.42	45,971.61	48,044.06	49,320.85
融资融券利率	5.32%	5.59%	6.06%	6.52%
行业平均利率	5.16%	5.69%	6.18%	6.42%

注：①融资融券余额为交易日日均余额；②行业平均利率根据中国证券业协会及深圳证券信息有限公司网站统计数据计算。

报告期各期，融资融券行业平均利率分别为 6.42%、6.18%、5.69%和 5.16%，逐年下降。报告期各期，公司融资融券业务平均利率分别为 6.52%、6.06%、5.59%和 5.32%，与行业趋势变动一致；公司融资融券业务利率与行业平均利率大体相当，不存在重大差异。公司融资融券余额逐年增加，但受到行业整体利率下降的影响，融资融券利息收入有所下降，公司融资融券利息收入与业务规模整体匹配。

3、买入返售金融资产利息收入

报告期各期，公司买入返售金融资产利息收入分别为 5,725.20 万元、4,727.32 万元、3,158.38 万元和 581.17 万元，主要为股票质押回购业务，公司股票质押回购业务规模、利息收入情况如下：

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
股票质押回购业务余额（万元）	28,268.29	40,250.89	62,463.82	80,999.60
股票质押回购利息收入（万元）	340.84	2,126.25	3,538.19	4,996.70
股票质押回购利率	4.82%	5.28%	5.66%	6.17%

注：①股票质押回购业务余额为月均平均余额；②2025 年 1-3 月回购利率已年化。

报告期各期，公司股票质押回购业务平均利率分别为 6.17%、5.66%、5.28% 和 4.82%。公司综合考量股票质押项目融资人资信、质押标的券、项目整体质量和市场竞争状况等因素确定股票质押业务具体项目的利率。最近三年，市场整体利率呈下行趋势，各年末一年期贷款市场报价利率（LPR）分别为 3.65%、3.45%、3.1%，下降幅度为 15.07%。公司最近三年股票质押业务平均利率下降幅度为 14.42%，与一年期 LPR 数据下行趋势基本保持一致，不存在重大差异。公司股票质押回购业务利息收入与业务规模整体匹配。

4、其他债权投资利息收入

报告期各期，公司其他债权投资利息收入分别为 82,234.66 万元、97,775.09 万元、66,130.50 万元和 14,413.83 万元，其他债权投资规模、利息及市场情况如下：

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
其他债权投资业务规模（万元）	1,998,791.48	1,747,983.29	2,135,158.80	1,724,306.09
其他债权投资利息收入（万元）	14,413.83	66,130.50	97,775.09	82,234.66
其他债权投资利率	2.88%	3.78%	4.58%	4.77%
一级市场城投债票面利率	2.63%	2.88%	4.36%	4.35%

注：①一级市场城投债票面利率为与持仓投资同期限新发城投债加权平均的票面利率，数据取自 Wind 资讯；②其他债权投资利率 2025 年 1-3 月已年化。

报告期各期，一级市场新发城投债票面利率分别为 4.35%、4.36%、2.88%和 2.63%，总体呈下行趋势；公司其他债权投资利率分别为 4.77%、4.58%、3.78%和 2.88%，呈下降趋势，与一级市场城投债票面利率趋势保持一致。公司其他债

权投资持有部分往年发行的债券获取利息收入，利息率因此会高于当年发行债券的票面利率。公司其他债权投资业务利息收入与业务规模整体匹配。

（二）报告期内公司整体佣金收入与相关业务规模的匹配性，佣金费率是否与市场水平存在重大差异

公司佣金收入主要来源于代理买卖证券业务。报告期各期，公司代理买卖证券业务手续费及佣金净收入分别为 39,317.44 万元、34,193.40 万元、44,716.90 万元和 14,483.31 万元，公司代理买卖证券业务规模、净收入及市场水平情况如下：

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
代理买卖证券业务交易金额（亿元）	5,883.46	17,209.63	13,368.73	14,253.98
代理买卖证券业务净收入（万元）	14,483.30	44,716.90	34,193.40	39,317.43
代理买卖证券业务净佣金率	0.025%	0.026%	0.026%	0.028%
代理买卖证券业务市场净佣金率	0.019%	0.021%	0.021%	0.022%

注：代理买卖证券业务市场佣金率根据中国证券业协会统计数据计算得到。

报告期各期，代理买卖证券业务行业平均净佣金率分别为 0.022%、0.021%、0.021%和 0.019%，报告期各期，公司代理买卖证券业务平均净佣金率分别为 0.028%、0.026%、0.026%和 0.025%，与行业平均净佣金率的变动趋势基本一致。报告期各期，公司代理买卖证券业务净佣金率略高于行业平均净佣金率，主要系公司客户结构中零售客户占比较高等因素影响所致。公司代理买卖证券业务收入与相关业务规模整体匹配。

三、大宗商品交易业务模式、盈利模式及盈利情况，报告期内大幅增长的原因及合理性，并结合业务开展中约定的主要责任条款，说明收入确认方式是否符合企业会计准则规定，是否符合行业监管规定

（一）大宗商品交易业务模式、盈利模式及盈利情况，报告期内大幅增长的原因及合理性

1、公司大宗商品交易业务模式、盈利模式及盈利情况

公司大宗商品交易业务主要通过宁证期货下设的期货风险管理公司宁证资本开展。公司大宗商品交易业务模式包括与客户以固定价格进行现货交易的普通贸易业务，以及与客户以约定的期货合约价格作为计价基础，通过加减基差的方式提供或者形成报价，并与客户进行现货交易的基差贸易业务。宁证资本在进行

现货交易的同时，为管理价格波动的风险，一般会采用期货进行对冲。

大宗商品交易业务开展过程中，宁证资本通过购销现货以及相应的期货开平仓，赚取现货价差收益及期货端对冲收益。报告期各期，公司大宗商品交易业务分别实现盈利 14.25 万元、138.16 万元、152.13 万元以及 39.46 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
现货价差收益	-395.99	-299.82	-99.43	16.32
期货端对冲收益	435.45	451.95	237.59	-2.06
合计	39.46	152.13	138.16	14.25

注：现货价差收益=收入-成本-存货跌价

2、公司报告期内大宗商品销售收入大幅增长的原因及合理性

报告期各期，公司大宗商品销售收入分别为 1,713.77 万元、33,548.37 万元、41,586.33 万元和 1,862.89 万元。2022 年至 2024 年收入大幅增长，主要系宁证资本于 2022 年 3 月成立，同年 9 月基差贸易和仓单服务试点业务备案后开始展业，经过前期业务探索和发展，逐步积累上下游客户资源，客户合作范围扩大，涉及交易品种由成立初期的黑色品种逐渐向农产品、有色金属等拓展，业务规模稳步提升，收入增长具有合理性。

（二）结合业务开展中约定的主要责任条款，说明收入确认方式是否符合企业会计准则规定，是否符合行业监管规定

1、会计准则及行业监管的相关规定

（1）会计准则的相关规定

《企业会计准则 14 号—收入》第三十四条规定：“企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：（一）企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。（二）企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。（三）企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：（一）企业承担向客户转让商品的主要责任。（二）企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。（三）企业有权自主决定所交易商品的价格。（四）其他相关事实和情况。”

（2）行业监管的相关规定

中国期货业协会 2024 年 11 月 15 日发布《期货风险管理公司大宗商品风险管理业务管理规则》（中期协字〔2024〕235 号）（以下简称《大宗商品业务规则》），自 2025 年 1 月 1 日起执行。《大宗商品业务规则》第二十四条规定：“期货风险管理公司应当以净额法确认以下贸易类业务的收入：（一）同一交易日内签署采购和销售合同，购销价差确定的业务；（二）同一交易日内完成与上游和下游交收货物的业务；（三）通过同一交易所场外平台或同一现货平台进行采购和销售的业务；（四）上下游均为金融机构或期货风险管理公司；（五）下游与本公司具有关联关系；（六）其他依据《企业会计准则》或经审计部门、会计师事务所认定，应当以净额法确认收入的业务。

上述情形适用于采购销售相同批次的货物，不能区分批次的适用于相同品种相同质量标准的货物。”

2、结合业务开展中约定的主要责任条款，说明收入确认方式是否符合会计准则及行业监管的相关规定

（1）公司报告期内大宗商品销售收入确认方式符合企业会计准则的相关规定

①对照会计准则，根据合同和业务实质作出以下判断：

宁证资本与供应商、客户签订的合同一般约定如下：条款 1，双方约定通过货权转移、入库验收等方式办理货物交付，由购买方进行收货，并在确认商品权

属关系转移其名下后，出具收货确认书给供货方。条款 2，双方约定货物所有权转让前，货物灭失、损毁风险由供货方承担；货物所有权转让后，货物灭失、损毁的风险由购买方承担。条款 3，双方自主确认货物价格、交付以及双方违约责任等条款。

由上述条款可知，由宁证资本进行收货，货物所有权和灭失、损毁风险在商品交付后由宁证资本承担。宁证资本承担相关商品销售前的保管、灭失和价格波动风险，并自行向客户提供特定商品。宁证资本对销售前的商品拥有控制权，是主要责任人。

②结合商品的性质、合同约定以及业务情况，作出以下判断：

按照合同约定，宁证资本需按合同约定的货物交付数量、质量、价格、时间、地点等条款向客户承担履约责任；宁证资本承担存货以及贸易过程中的具体风险为存货数量及质量变动风险、毁损灭失风险、滞销积压风险、供应商违约风险等；采购价格、销售价格均由宁证资本与供应商、客户分别独立协商确定。宁证资本不仅能自主决定所交易商品的价格，而且宁证资本自主选择供应商，不受客户委托选择指定供应商，宁证资本与供应商、客户单独签订购、销合同，分开独立结算。

因此，公司在大宗商品交易时身份是主要责任人，报告期采用总额法确认收入的会计处理恰当，符合会计准则的相关规定。

（2）公司报告期内大宗商品销售收入确认方式符合行业监管的相关规定

根据中国期货业协会 2024 年 11 月 15 日发布的《期货风险管理公司大宗商品风险管理业务管理规则》（中期协字〔2024〕235 号，自 2025 年 1 月 1 日起执行），2025 年 1-3 月，宁证资本的大宗商品交易中涉及《大宗商品业务规则》第二十四条第三款之规定的交易，按照净额法确认收入，符合行业监管（中期协字〔2024〕235 号文件）规定。

综上，报告期内公司大宗商品交易业务大幅增长合理。报告期内公司在大宗商品交易时身份是主要责任人，采用总额法确认收入的会计处理恰当，符合会计准则的相关规定。自 2025 年 1 月 1 日起，公司大宗商品交易中涉及《大宗商品业务规则》第二十四条之规定的交易，采用净额法确认收入，符合行业监管的规

定。

四、报告期内主要金融资产的风险状况，结合公司减值准备计提政策、减值损失测算的具体依据及过程、投资标的违约情况等，说明相关资产减值计提是否充分

（一）报告期内公司主要金融资产的风险状况

1、报告期内公司主要金融资产构成情况

报告期内，公司金融资产主要由其他债权投资、交易性金融资产、融出资金、其他权益工具投资及买入返售金融资产构成。报告期各期末，公司主要金融资产账面价值明细如下：

单位：万元

项 目	2025.03.31	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
其他债权投资	2,440,109.28	2,121,660.65	2,412,390.66	1,826,361.07
交易性金融资产	1,584,356.86	1,470,328.01	741,094.82	696,809.44
融出资金	1,082,918.01	982,215.48	851,707.26	731,306.77
其他权益工具投资	142,149.93	68,364.27	13,022.02	14,015.63
买入返售金融资产	74,360.29	87,660.68	132,972.21	144,003.66
合 计	5,323,894.38	4,730,229.08	4,151,186.96	3,412,496.57

2、报告期各期末，公司主要金融资产的构成

（1）其他债权投资情况分析

报告期各期末，公司其他债权投资具体情况如下：

单位：万元、%

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	期末账面价值	占比	期末账面价值	占比
地方政府债	1,609,415.26	65.96	1,231,056.61	58.02
企业债券	142,390.95	5.84	181,199.03	8.54
中期票据	98,100.59	4.02	105,813.15	4.99
定向工具	69,220.01	2.84	97,002.69	4.57
超短期融资券				
公司债券	519,679.82	21.30	505,292.07	23.82
绿色债券	1,302.64	0.05	1,297.11	0.06

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	期末账面价值	占比	期末账面价值	占比
合计	2,440,109.28	100.00	2,121,660.65	100.00

(续)

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	期末账面价值	占比	期末账面价值	占比
地方政府债	1,165,201.22	48.30	587,987.51	32.19
企业债券	333,780.98	13.84	423,484.79	23.19
中期票据	88,812.34	3.68	121,123.64	6.63
定向工具	83,510.54	3.46	90,075.22	4.93
超短期融资券			4,997.54	0.27
公司债券	741,085.58	30.72	588,405.51	32.22
绿色债券				
合计	2,412,390.66	100.00	1,826,361.07	100.00

报告期内，公司其他债权投资中地方政府债的占比逐年上升，地方政府债券资质高、风险低、可变现能力强，债券风险较低。除地方政府债以外，公司其他债权投资持有的债券评级如下：

单位：万元、%

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	期末账面价值	占比	期末账面价值	占比
AAA	455,690.68	54.86	534,014.25	59.96
AA+	242,788.85	29.23	239,963.08	26.94
AA	132,214.48	15.92	116,626.71	13.10
AA 以下	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	830,694.01	100.00	890,604.04	100.00

(续)

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	期末账面价值	占比	期末账面价值	占比
AAA	738,117.79	59.18	844,594.79	68.20
AA+	239,335.73	19.19	117,323.88	9.47
AA	269,735.93	21.63	276,454.90	22.32
AA 以下	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	1,247,189.44	100.00	1,238,373.56	100.00

注：AAA 评级中含有短期融资券特有的评级“A-1”，为短期融资债最高评级，下同。

报告期内，公司持有的信用债评级较高，安全性较高；报告期各期末，公司评级为 AA 以下债券系公司报告期前购买的债券，报告期前已违约，公司已全额计提减值准备。目前公司债券持仓主要以地方政府债券和优质城投类债券为主，未投资风险较高的信用债券。持仓的城投类债券以中短期限的优质政府融资平台为主，区域经济实力相对较强，风险较小。

报告期各期末，公司其他债权投资系购买的交易所债券、银行间债券。公司主要采用第三方估值系统报价，或证券交易所收盘价格等方法，对其公允价值进行估值确定。通过前述方法，上述债券资产的公允值得以可靠计量，相关公允价值已客观反映相关资产的价值与风险。

(2) 交易性金融资产情况分析

报告期各期末，公司交易性金融资产具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
股票	66,168.88	65,232.87	39,197.60	36,535.91
债券	1,304,300.51	1,309,070.50	1,200,450.64	1,206,815.19
基金	104,228.35	104,100.70	132,669.52	132,418.76
银行理财	37,410.45	37,947.28	39,880.45	40,273.09
信托计划	24,500.00	24,619.60	11,500.00	11,533.47
其他	40,183.02	43,385.92	40,183.02	42,751.59
合计	1,576,791.21	1,584,356.86	1,463,881.24	1,470,328.01

(续)

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
股票	30,990.99	30,848.72	44,213.92	44,535.61
债券	445,277.24	448,172.39	559,449.33	558,321.38
基金	187,622.24	182,017.55	34,751.47	33,642.25
银行理财	21,600.00	21,645.78	25,360.00	25,451.46
信托计划	1,000.00	1,000.83	17,100.00	17,453.69
其他	56,065.41	57,409.54	17,292.33	17,405.05
合计	742,555.88	741,094.82	698,167.05	696,809.44

报告期各期末，公司交易性金融资产账面价值分别为 696,809.44 万元、

741,094.82 万元、1,470,328.01 万元和 1,584,356.86 万元，主要系公司根据市场行情、政策环境及自身投资策略所持有的股票、债券、基金、银行理财、信托计划等资产，具体情况如下：

①股票

报告期各期末，公司交易性金融资产-股票具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.3.31		2024.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
上市公司股票	61,389.88	61,171.46	34,389.45	32,529.51
—A 股	60,879.09	60,708.36	32,832.40	30,985.69
—港股	510.79	463.11	1,557.05	1,543.82
全国中小企业股份转让系统挂牌股票	3,779.00	3,061.40	3,808.15	3,006.40
非上市股权	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
合计	66,168.88	65,232.87	39,197.60	36,535.91

(续)

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
上市公司股票	28,472.53	28,841.69	41,514.91	42,376.48
—A 股	28,472.53	28,841.69	41,514.91	42,376.48
—港股				
全国中小企业股份转让系统挂牌股票	2,518.46	2,007.03	2,699.00	2,159.14
非上市股权				
合计	30,990.99	30,848.72	44,213.92	44,535.61

报告期各期末，公司交易性金融资产-股票主要系购买的上市公司股票、新三板股票、非上市公司股权。其中，上市公司股票主要采用证券交易所收盘价格对其公允价值进行估值确定；新三板股票主要采用新三板股票收盘价格、估值技术对其公允价值进行估值确定；非上市公司股权采用估值技术对其公允价值进行估值确定。

报告期各期末，上述股票/股权类资产的公允价值已充分反映相关资产的价值与风险，相关资产公允价值变动对公司盈利状况的影响已在公司财务报表中充分体现。

②债券

报告期各期末，公司交易性金融资产-债券交易集中在交易所及银行间市场，按照品种划分情况如下：

单位：万元、%

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	公允价值	占比	公允价值	占比
国债	17,536.71	1.34	34,835.36	2.89
政策性金融债	54,545.52	4.17	0.00	0.00
地方政府债	5,465.68	0.42	30,951.39	2.56
同业存单	630,252.38	48.15	473,182.84	39.21
企业债券	48,800.22	3.73	39,947.72	3.31
中期票据	90,212.74	6.89	108,111.83	8.96
定向工具	54,926.00	4.20	80,575.87	6.68
公司债券	374,840.83	28.63	392,057.80	32.49
资产证券化证券	4,317.90	0.33	4,721.11	0.39
绿色债券	17,859.53	1.36	17,809.64	1.48
科创债券	10,312.98	0.79	24,621.63	2.04
合计	1,309,070.50	100.00	1,206,815.19	100.00

(续)

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	公允价值	占比	公允价值	占比
国债	34,458.90	7.69	14,143.48	2.53
政策性金融债	0.00	0.00	0.00	0.00
地方政府债	189,609.71	42.31	243,927.34	43.69
同业存单	35,849.16	8.00	0.00	0.00
企业债券	34,032.04	7.59	48,815.24	8.74
可转债	1,376.68	0.31	7,926.56	1.42
可交换债	993.28	0.22	11,381.91	2.04
中期票据	2,028.38	0.45	13,498.66	2.42
定向工具	30,130.89	6.72	31,617.64	5.66
公司债券	112,805.05	25.17	166,926.82	29.90
资产证券化证券	6,888.31	1.54	20,083.74	3.60
绿色债券	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	公允价值	占比	公允价值	占比
科创债券	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	448,172.39	100.00	558,321.38	100.00

公司持有的债券品种较为丰富，2022 年末、2023 年末主要以地方政府债、公司债券为主；2024 年末、2025 年 3 月末主要以同业存单、公司债券为主。报告期各期末，除地方政府债以外，公司交易性金融资产中的债券评级如下：

单位：万元、%

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	公允价值	占比	公允价值	占比
AAA	299,883.85	49.88	348,130.97	52.13
AA+	223,844.15	37.23	242,028.90	36.24
AA	77,542.21	12.90	77,685.73	11.63
AA 以下	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	601,270.21	100.00	667,845.60	100.00

(续)

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	公允价值	占比	公允价值	占比
AAA	145,411.55	77.39	230,315.58	76.71
AA+	17,021.42	9.06	29,048.05	9.67
AA	25,468.74	13.55	40,886.93	13.62
AA 以下	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	187,901.71	100.00	300,250.56	100.00

报告期各期末，公司主要采用第三方估值系统报价，或证券交易所收盘价格等方法，对其公允价值进行估值确定。公司交易性金融资产项下的债券资产主要系购买的交易所债券、银行间债券，信用债评级较高，安全性较高。评级为 AA 以下债券系公司报告期前购买的债券，且报告期前已违约，债券的公允价值为 0。通过前述方法，上述债券资产的公允价值得以可靠计量，相关公允价值已客观反映相关资产的价值与风险。

③基金

报告期各期末，公司交易性金融资产-基金具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
公募基金	103,456.05	103,292.70	131,897.22	131,607.29
其中：权益类基金	10,154.60	9,557.07	21,545.08	20,629.26
—指数基金	5,333.33	5,621.26	15,873.93	15,883.48
—权益类基金（非指数基金）	4,821.28	3,935.81	5,671.15	4,745.78
非权益类基金	93,301.45	93,735.63	110,352.14	110,978.03
—货币市场基金	46,209.00	46,309.38	71,279.00	71,408.66
—利率债指数基金	41,567.49	41,903.13	29,999.80	30,512.95
—其他非权益类基金	5,524.96	5,523.13	9,073.34	9,056.42
私募基金	772.30	808.00	772.30	811.47
合计	104,228.35	104,100.70	132,669.52	132,418.76

（续）

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
公募基金	186,422.24	180,674.34	33,374.47	32,291.11
其中：权益类基金	45,441.74	39,801.45	30,674.31	29,559.36
—指数基金	27,608.42	25,247.98	16,139.75	16,243.45
—权益类基金（非指数基金）	17,833.32	14,553.47	14,534.57	13,315.91
非权益类基金	140,980.51	140,872.89	2,700.16	2,731.75
—货币市场基金	115,000.96	115,009.69	2,000.96	2,005.82
—利率债指数基金	4,999.90	5,008.34		
—其他非权益类基金	20,979.65	20,854.86	699.20	725.93
私募基金	1,200.00	1,343.21	1,377.00	1,351.13
合计	187,622.24	182,017.55	34,751.47	33,642.25

报告期各期末，公司交易性金融资产项下的基金资产主要系公司购买的货币基金及其他交易型基金等，以公募基金为主，安全性较高。公司主要根据基金管理公司公布的估值日前一交易日的每万份收益、证券交易所收盘价格或公开市场查询的基金净值，对其期末公允价值进行估值确定。

④银行理财

报告期各期末，公司银行理财产品账面价值分别为 25,451.46 万元、21,645.78

万元、40,273.09 万元和 37,947.28 万元。公司主要根据银行机构提供的估值表单位净值，对其公允价值进行估值确认。报告期各期末，公司银行理财产品风险级别如下：

单位：万元

项目	2025.3.31		2024.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
银行大额存单、结构性存款	22,360.45	22,743.39	23,160.45	23,434.78
R1（低风险）	13,800.00	13,946.94	14,970.00	15,075.65
R2（稳健型）	1,250.00	1,256.94	1,750.00	1,762.66
合计	37,410.45	37,947.28	39,880.45	40,273.09

（续）

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
银行大额存单、结构性存款	17,000.00	17,036.47	13,000.00	13,028.28
R1（低风险）	2,900.00	2,900.00	7,960.00	7,987.19
R2（稳健型）	1,700.00	1,709.31	4,400.00	4,435.99
合计	21,600.00	21,645.78	25,360.00	25,451.46

由上表可知，报告期各期末，公司持有的银行理财产品整体风险较低，安全性较高。

⑤信托计划

报告期各期末，公司信托计划账面价值分别为 17,453.69 万元、1,000.83 万元、11,533.47 万元、24,619.60 万元，均为集合资金信托计划，主要投向银行间/交易所债券、现金管理类资产投放、信托业保障基金、活期存款。公司主要采用估值技术对其期末公允价值进行估值确定。

⑥其他

报告期各期末，公司交易性金融资产项下的其他资产账面价值分别为 17,405.05 万元、57,409.54 万元、42,751.59 万元和 43,385.92 万元，主要系认购公司担任管理人的资管计划，报告期各期末，占比分别为 68.78%、65.63%、78.98%、77.76%。资管计划的投向主要为银行间及交易所市场债券、公募债券型基金等。公司主要采用证券投资基金估值表的单位净值，对其期末公允价值进行估值确认。报告期内，公司所持有的上述资管计划不存在因违约而导致投资本金出现重大风

险的情形。

综上，报告期内，公司根据业务管理模式和合同现金流量特征，将部分金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，其初始确认及后续计量均符合企业会计准则的相关规定；报告期各期末，公司对各项交易性金融资产公允价值确定的方法具有客观、公允、合理性，不涉及减值会计处理。

(3) 融出资金情况分析

报告期各期末，公司融出资金按照客户类别具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	金额	占比	金额	占比
个人	1,076,702.21	98.11%	982,594.26	98.60%
机构	20,697.98	1.89%	13,985.28	1.40%
合计	1,097,400.18	100.00%	996,579.54	100.00%
减：减值准备	14,482.17		14,364.06	
账面价值	1,082,918.01		982,215.48	
期末维持担保比例	255%		260%	

(续)

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比
个人	841,836.42	97.24%	736,049.46	98.79%
机构	23,860.09	2.76%	9,039.46	1.21%
合计	865,696.50	100.00%	745,088.92	100.00%
减：减值准备	13,989.24		13,782.16	
账面价值	851,707.26		731,306.77	
期末维持担保比例	245%		257%	

由上表可知，报告期公司融出资金稳定增长，期末维持担保比例均保持较高水平，风险较小。

报告期各期末，公司融出资金按照账龄分析具体情况如下：

单位：万元、%

账龄	2025.03.31		2024.12.31	
	金额	比例	金额	比例

账龄	2025.03.31		2024.12.31	
	金额	比例	金额	比例
1-3 个月	610,484.96	55.63	715,352.97	71.78
3-6 个月	268,847.35	24.50	35,408.59	3.55
6 个月以上	218,067.87	19.87	245,817.98	24.67
合计	1,097,400.18	100.00	996,579.54	100.00

(续)

账龄	2023.12.31		2022.12.31	
	金额	比例	金额	比例
1-3 个月	367,492.68	42.45	259,765.30	34.87
3-6 个月	124,542.20	14.39	171,536.77	23.02
6 个月以上	373,661.62	43.16	313,786.85	42.11
合计	865,696.50	100.00	745,088.92	100.00

由上表可知，报告期公司融出资金期限主要为 6 个月以内，风险敞口期较短，风险较小。

(4) 其他权益工具投资情况分析

报告期各期末，公司其他权益工具投资具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
非上市股权	9,902.20	10,756.23	9,902.20	10,577.70
新三板股票	5,368.72	1,954.39	5,368.72	1,897.65
上市公司股票	122,455.29	129,439.32	52,116.52	55,888.92
—A 股	20,195.76	21,243.24	20,195.76	21,830.85
—港股	102,259.52	108,196.08	31,920.75	34,058.07
合计	137,726.21	142,149.93	67,387.43	68,364.27

(续)

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
非上市股权	9,902.20	9,807.33	9,902.20	10,834.99
新三板股票	5,446.88	2,531.90	5,446.88	2,083.04
上市公司股票	202.97	682.80	405.93	1,097.60
—A 股	202.97	682.80	405.93	1,097.60

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	成本	公允价值	成本	公允价值
— 港股				
合计	15,552.05	13,022.02	15,755.02	14,015.63

报告期各期末，公司其他权益工具投资主要系购买的上市公司股票、新三板股票、非上市公司股权。其中，上市公司股票主要采用证券交易所收盘价格，对其公允价值进行估值确定；新三板股票主要采用新三板股票收盘价格、估值技术对其公允价值进行估值确定；非上市公司股权采用估值技术对其公允价值进行估值确定。

报告期各期末，上述股票/股权类资产的公允价值已充分反映相关资产的价值与风险，相关资产公允价值变动对公司状况的影响已在公司财务报表中充分体现。

(5) 买入返售金融资产情况分析

报告期各期末，公司买入返售金融资产具体情况如下：

单位：万元、%

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	金额	占比	金额	占比
债券质押式回购	43,800.50	58.83	59,459.10	67.70
股票质押式回购	30,653.31	41.17	28,371.14	32.30
合计	74,453.81	100.00	87,830.24	100.00
减：减值准备	93.51		169.56	
账面价值	74,360.29		87,660.68	

(续)

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比
债券质押式回购	77,499.90	58.22	82,086.60	56.86
股票质押式回购	55,619.84	41.78	62,270.20	43.14
合计	133,119.74	100.00	144,356.80	100.00
减：减值准备	147.53		353.14	
账面价值	132,972.21		144,003.66	

公司买入返售业务主要包括债券质押式回购和股票质押式回购。其中，债券

质押式回购属于公司开展的债券市场逆回购交易，以国债逆回购交易为主；股票质押式回购属于公司开展的融资类信用业务。

报告期各期末，公司债券质押式回购业务形成的买入返售金融资产均为通过交易所系统操作的国债逆回购交易，相关资产减值风险较小。

报告期各期末，公司股票质押式回购业务平均履约保障比例分别为 359%、449%、489%、545%，履约保障比例均在平仓线以上，履约保障比例高，偿债能力强，不存在实际损失的情形。

综上，公司报告期各期末持有的金融资产风险可控，预计不会对公司造成重大经营风险或财务风险。

（二）结合公司减值准备计提政策、减值损失测算的具体依据及过程、投资标的的违约情况等，说明相关资产减值计提是否充分

1、公司金融资产减值准备计提政策

公司以预期信用损失为基础，对以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具投资、财务担保合同等计提减值准备并确认信用减值损失。

公司在评估预期信用损失时，考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。

公司在每个资产负债表日评估金融工具的信用风险自初始确认后是否已经显著增加，如果某项金融工具在资产负债表日确定的预计存续期内的违约概率显著高于在初始确认时确定的预计存续期内的违约概率，则表明该项金融工具的信用风险显著增加。

如果信用风险自初始确认后未显著增加，处于第一阶段，公司按照未来 12 个月内预期信用损失的金额计量损失准备；如果信用风险自初始确认后已显著增加但尚未发生信用减值，处于第二阶段，公司按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备；金融工具自初始确认后已发生信用减值的，处于第三阶段，公司按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

针对纳入减值计提范围的主要金融资产的三阶段划分的标准如下：

①债券投资类业务。在资产负债表日信用风险较低的金融工具，或初始确认后信用风险未显著增加的金融工具（第一阶段）；自初始确认后信用风险已显著增加的金融工具，但未发生信用损失（第二阶段）；所购买或源生的已发生信用减值的金融工具，或非购买或源生的已发生信用减值的金融工具（第三阶段）。

②融资融券类业务。资产质量良好的客户属于第一阶段（非第二、三阶段归为第一阶段）；维持担保比例 100%-130%，或持有高风险资产，或维持担保比例<100%但未过 10 天（不含）的协商缓冲期的客户属于第二阶段（其中，调整后维持担保比例符合要求并通过连续跌停压力测试的客户可认定为第一阶段）；维持担保比例<100%且已过 10 天（含）的协商缓冲期，或维持担保比例<100%，未过缓冲期但认定高风险资产，或公司已认定发生信用损失的客户属于第三阶段。

③股票质押式回购交易业务。公司充分考虑融资人的信用状况，担保证券所属板块、流动性、限售情况、质押比例、波动性，以及合约的期限和履约保障情况等因素，为不同融资主体或合约设置不同的预警线和平仓线，其中预警线一般不低于 170%，平仓线一般不低于 150%。

报告时点未发生本金或利息逾期且报告时点履约保障比率大于平仓线，或报告时点连续不超过 5 个交易日履约保障比小于平仓线的客户属于第一阶段；报告时点本金或利息发生逾期但未超过 30 天，或报告时点连续 5 个交易日以上履约保障比小于平仓线且大于 100%，或报告时点连续不超过 10 个交易日履约保障比小于 100%的客户属于第二阶段；报告时点本金或利息出现逾期超过 30 天，或报告时点连续 10 个交易日以上履约保障比小于 100%，或公司认定的已发生信用损失的客户属于第三阶段。

对于划分为“阶段一”的金融资产运用包含违约概率、违约损失率、违约风险敞口及损失率比率法计量预期信用损失。对于划分为“阶段二”和“阶段三”的上述金融资产，采用逐笔认定法，预估未来与该金融资产相关的现金流计量预期信用损失。

公司采取以违约风险暴露（EAD）、违约概率（PD，经前瞻性调整）、违约损失率（LGD）三项关键风险指标为基础的预期信用损失模型，三项指标的乘积即为预期信用损失。

其中，债券投资业务的违约风险暴露（EAD），等于报告期末摊余成本，即本金和应计利息之和；违约概率（PD），根据外部评级映射确定每个级别对应的违约概率；违约损失率（LGD），可在参考巴塞尔协议结合外部数据的基础上确定违约损失率。根据历史上同类债券的实际违约后回收情况，确定各类型债券现有违约损失率。不同类型债券根据债券性质、抵押物情况等因素选择对应违约损失率参数，用于债券减值计算；前瞻性调整，结合经济指标预测数据进行统计分析后调整。

对于融资融券业务，违约风险暴露（EAD）为融出资金本息账面余额；违约概率（PD）是通过分析历史客户穿仓与强平情况，根据历史客户穿仓数量、客户强平数量、客户活跃数计算穿仓比例与强平比例，最终得出测算时点违约概率；违约损失率（LGD）是基于证券市场历史（5年内）跌停与连续跌停数据的合理估计；前瞻性调整，与债券投资业务使用相同的前瞻性调整系数。

对于股票质押业务，违约风险暴露（EAD）为客户总负债，即应收合约本金和利息；违约概率（PD），根据内部评级映射至外部评级后确定违约概率；违约损失率（LGD）是基于外部数据与客户数据的合理估计；前瞻性调整，与债券投资业务使用相同的前瞻性调整系数。

2、主要金融资产减值损失测算的具体依据及过程、投资标的违约情况

报告期各期末，公司主要金融资产减值准备情况具体如下：

单位：万元

项目	2025.03.31	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
融出资金减值准备	14,482.17	14,364.06	13,989.24	13,782.16
买入返售金融资产减值准备	93.51	169.56	147.53	353.14
其他债权投资减值准备	11,080.74	11,089.53	11,289.06	11,264.67
合计	25,656.42	25,623.15	25,425.83	25,399.97
金融工具减值准备金额	26,754.77	26,669.09	26,537.54	26,507.57
占比	95.89%	96.08%	95.81%	95.82%

（1）融出资金减值情况分析

报告期各期末，公司融出资金减值情况如下：

单位：万元

时间	信用减值阶段	账面余额	占比	减值准备	计提比例
----	--------	------	----	------	------

2025.03.31	阶段一	1,078,498.37	98.28%	1,563.88	0.15%
	阶段二	4,650.92	0.42%	14.39	0.31%
	阶段三	14,250.89	1.30%	12,903.90	90.55%
	合计	1,097,400.18	100.00%	14,482.17	1.32%
2024.12.31	阶段一	978,507.83	98.19%	1,418.89	0.15%
	阶段二	3,639.15	0.37%	11.27	0.31%
	阶段三	14,432.55	1.45%	12,933.90	89.62%
	合计	996,579.54	100.00%	14,364.06	1.44%
2023.12.31	阶段一	835,553.54	96.52%	1,014.45	0.12%
	阶段二	15,312.84	1.77%	40.90	0.27%
	阶段三	14,830.11	1.71%	12,933.90	87.21%
	合计	865,696.50	100.00%	13,989.24	1.62%
2022.12.31	阶段一	720,278.06	96.67%	766.23	0.11%
	阶段二	9,518.22	1.28%	22.13	0.23%
	阶段三	15,292.65	2.05%	12,993.79	84.97%
	合计	745,088.92	100.00%	13,782.16	1.85%

① 融出资金第一阶段

公司融出资金按照预期损失模型主要集中在第一阶段，报告期各期末，第一阶段融出资金占比分别为 96.67%、96.52%、98.19%及 98.28%，融出资金维持担保比例较高，安全性较好、可回收性强，信用减值计提充分。

② 融出资金第二阶段

截至 2025 年 3 月末，公司融出资金第二阶段情况如下表所示：

单位：万元、%

序号	维持担保比例	金额	占比
1	[180%,240%)	21.54	0.46
2	[150%,180%)	113.99	2.45
3	[130%,150%)	4,515.39	97.09
合 计		4,650.92	100.00

公司融出资金第二阶段维持担保比例主要集中在[130%,150%)，融出资金相对安全，信用减值计提充分。

③ 融出资金第三阶段

截至 2025 年 3 月末，公司存在融出资金客户实质性质违约，均系报告期之前发生，报告期内公司未发生融出资金第三阶段违约情况。针对融出资金第三阶段违约情况，公司综合考虑对手方的信用状况、还款能力以及担保资产价值等因素，合理计算可收回金额和减值准备计提比率，按照预期信用损失模型计提减值准备，减值计提充分，主要情况如下：

单位：万元、%

对手方	融出资金余额	减值准备	计提比例
自然人 A	1,515.20	1,515.20	100.00
自然人 B	2,592.22	2,592.22	100.00
自然人 C	1,466.23	122.94	8.38
自然人 D	5,495.86	5,494.99	99.98
自然人 E	3,170.76	3,170.76	100.00
合计	14,240.27	12,896.11	90.56

上述违约事项发生后，公司按合同约定对相关客户的信用账户进行了强制平仓，并同时对其账户采取了限制措施。强制平仓完毕后，其对公司所负债务仍未能足额归还。对于客户自然人 A、自然人 B、自然人 D 和自然人 E，公司向南京仲裁委员会分别提起了仲裁，均已胜诉，并已申请强制执行。对于客户自然人 C，公司向南京仲裁委员会申请仲裁后，经双方协商一致，南京仲裁委员会出具《调解书》，其正在逐步履行调解书还款义务。

综上，报告期内，公司融出资金业务未新增客户穿仓违约事项，公司根据预期信用损失模型均划分为阶段一或阶段二进行减值计提；公司按照预期信用损失模型划分为第三阶段的融出资金减值准备系报告期前发生的融出资金客户实质性违约，公司综合考虑对手方的信用状况、还款能力以及担保资产价值等因素，分段合理计算可收回金额和减值准备计提比率，按照预期信用损失模型足额计提减值准备，减值计提充分。

（2）买入返售金融资产减值情况分析

①公司买入返售金融资产按业务类别划分情况

公司买入返售业务包括债券质押式回购和股票质押式回购。其中，债券质押式回购属于公司开展的债券市场逆回购交易，以国债逆回购交易为主；股票质押式回购则属于公司开展的融资类信用业务。报告期各期末，公司买入返售金融资

产按业务类别划分情况如下：

单位：万元、%

项目	2025.03.31		2024.12.31	
	金额	占比	金额	占比
债券质押式回购	43,800.50	58.83	59,459.10	67.70
股票质押式回购	30,653.31	41.17	28,371.14	32.30
合计	74,453.81	100.00	87,830.24	100.00
减：减值准备	93.51		169.56	
账面价值	74,360.29		87,660.68	

(续)

项目	2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比
债券质押式回购	77,499.90	58.22	82,086.60	56.86
股票质押式回购	55,619.84	41.78	62,270.20	43.14
合计	133,119.74	100.00	144,356.80	100.00
减：减值准备	147.53		353.14	
账面价值	132,972.21		144,003.66	

②公司买入返售金融资产减值情况

报告期各期末，公司股票质押式回购业务减值情况具体如下：

单位：万元

时间	信用减值阶段	账面余额	占比	减值准备	计提比例
2025.03.31	阶段一	30,653.31	100.00%	93.51	0.31%
	阶段二				
	阶段三				
	合计	30,653.31	100.00%	93.51	0.31%
2024.12.31	阶段一	28,371.14	100.00%	169.56	0.60%
	阶段二				
	阶段三				
	合计	28,371.14	100.00%	169.56	0.60%
2023.12.31	阶段一	55,619.84	100.00%	147.53	0.27%
	阶段二				
	阶段三				
	合计	55,619.84	100.00%	147.53	0.27%

时间	信用减值阶段	账面余额	占比	减值准备	计提比例
2022.12.31	阶段一	62,270.20	100.00%	353.14	0.57%
	阶段二				
	阶段三				
	合计	62,270.20	100.00%	353.14	0.57%

报告期各期末，公司股票质押式回购业务总额分别为 62,270.20 万元、55,619.84 万元、28,371.14 万元和 30,653.31 万元，总体金额较低且规模下降。公司采用预期信用损失方法，对股票质押回购业务形成的买入返售金融资产计提减值准备充分。

报告期各期末，公司债券质押式回购业务形成的买入返售金融资产均为通过交易所系统操作的国债逆回购交易，由交易所标准债质押且担保交收，信用风险极小，公司依据减值政策未对上述资产计提减值。

综上，报告期内，公司买入返售金融资产业务均为正常合约，公司减值计提充分。

(3) 其他债权投资减值情况分析

报告期各期末，公司其他债权投资减值情况具体如下：

单位：万元

时间	信用减值阶段	摊余成本	占比	减值准备	计提比例
2025.03.31	阶段一	2,420,898.85	99.59%	1,087.49	0.04%
	阶段二				
	阶段三	9,993.25	0.41%	9,993.25	100.00%
	合计	2,430,892.10	100.00%	11,080.74	0.46%
2024.12.31	阶段一	2,064,287.76	99.52%	1,096.28	0.05%
	阶段二				
	阶段三	9,993.25	0.48%	9,993.25	100.00%
	合计	2,074,281.01	100.00%	11,089.53	0.53%
2023.12.31	阶段一	2,374,256.12	99.58%	1,295.81	0.05%
	阶段二				
	阶段三	9,993.25	0.42%	9,993.25	100.00%
	合计	2,384,249.37	100.00%	11,289.06	0.47%
2022.12.31	阶段一	1,835,845.80	99.46%	1,271.42	0.07%

时间	信用减值阶段	摊余成本	占比	减值准备	计提比例
	阶段二				
	阶段三	9,993.25	0.54%	9,993.25	100.00%
	合计	1,845,839.05	100.00%	11,264.67	0.61%

①其他债权投资第一阶段

公司其他债权投资按照预期损失模型主要集中在第一阶段，2022 年末至 2025 年 3 月末第一阶段其他债权投资的占比为 99.46%、99.58%、99.52%、99.59%，公司债券主要以地方政府债以及债券评级 AA 以上为主，债券的安全性较好，信用减值计提充分。

②其他债权投资第三阶段

截至 2025 年 3 月 31 日，违约资产具体情况如下：

单位：万元

项目	摊余成本	减值准备	计提比例	具体情况
17 沪华信 SCP002	9,993.25	9,993.25	100.00%	预计无法收回，构成实质违约

2017 年，公司购买上海华信国际集团有限公司 2017 年度第二期超短期融资券面值 10,000.00 万元。2018 年 5 月该产品未按时兑付本息，构成实质性违约。发生违约后，公司按照《证券公司金融工具减值指引》等相关规定，对该债券全额计提减值损失。

综上，报告期内，公司买入的债券未新增违约事项。公司根据预期信用损失模型均划分为阶段一进行减值计提，减值计提充分。报告期各期末，公司按照预期信用损失模型划分为第三阶段的其他债权投资减值准备系报告期前债券实质性违约，公司综合考虑债券发行人的信用状况、还款能力等因素，按照预期信用损失模型全额计提减值准备，减值计提充分。

3、与同行业公司的对比情况

(1) 其他债权投资减值计提与可比公司的对比情况

报告期各期末，同行业可比公司的其他债权投资减值计提比例情况如下：

公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
天风证券	0.08%	0.04%	0.04%
东北证券	没有该类金融资产		

首创证券	0.06%	0.06%	0.08%
西南证券	0.05%	0.02%	0.02%
国联民生	0.43%	0.44%	0.53%
国海证券	4.39%	1.36%	2.00%
中银证券	0.01%	0.01%	0.02%
山西证券	65.73%	54.71%	53.11%
财达证券	没有该类金融资产		
第一创业	13.38%	35.30%	34.74%
均值	10.52%	11.49%	11.32%
南京证券	0.53%	0.47%	0.61%

注：同行业可比公司 2025 年第一季度报告未披露 2025 年 3 月末各项金融资产减值准备计提情况，因此仅比较 2022 年末-2024 年末公司与同行业可比公司金融资产减值准备计提情况，下同。

公司最近三年末其他债权投资减值计提比例低于同行业可比公司的平均值，主要原因系同行业可比公司山西证券、第一创业其他债权投资减值比例明显高于其他公司，剔除上述两家公司后，减值计提比例均值情况如下：

公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
均值	0.84%	0.32%	0.45%
南京证券	0.53%	0.47%	0.61%

由上表可知，公司其他债权投资减值计提比例与可比公司差异较小，公司其他债权投资减值计提比例保持稳定。

（2）融出资金减值计提与可比公司的对比情况

最近三年末，可比公司的融出资金减值计提比例情况如下：

公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
天风证券	0.24%	0.24%	0.22%
东北证券	0.47%	0.50%	0.36%
首创证券	0.10%	0.03%	0.03%
西南证券	0.30%	0.28%	0.30%
国联民生	0.09%	0.12%	0.17%
国海证券	0.34%	0.14%	0.15%
中银证券	2.92%	3.25%	3.81%
山西证券	2.97%	2.95%	2.78%

公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
财达证券	0.18%	0.05%	0.16%
第一创业	0.05%	0.04%	0.04%
均值	0.77%	0.76%	0.80%
南京证券	1.44%	1.62%	1.85%

由上表所示，公司融出资金减值准备计提比例总体高于可比公司均值，公司出于谨慎性考虑对于按照预期损失模型处于第三阶段的融资客户计提了充分的减值准备。

(3) 买入返售金融资产减值计提与可比公司的对比情况

① 同行业可比公司的买入返售金融资产减值比例情况

最近三年末，公司与可比公司买入返售金融资产减值准备计提比例如下：

公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
天风证券	8.93%	4.38%	1.93%
东北证券	1.22%	1.26%	6.36%
首创证券	43.84%	17.70%	7.62%
西南证券	2.98%	5.83%	7.85%
国联民生	0.01%	0.03%	0.26%
国海证券	33.49%	21.71%	21.85%
中银证券	0.48%	0.48%	0.27%
山西证券	0.44%	0.60%	0.28%
财达证券	66.16%	62.58%	49.69%
第一创业	27.80%	24.02%	12.51%
均值	18.54%	13.86%	10.86%
南京证券	0.19%	0.11%	0.24%

由上表可知，同行业可比公司买入返售金融资产减值计提比例差异较大，部分公司减值计提比例明显高于其他公司；同时，各证券公司买入返售金融资产中债券逆回购、股票质押式回购等资产结构存在差异，公司与可比公司买入返售金融资产减值计提比例的可比性较低。

② 买入返售金融资产按照标的物分类计提减值准备情况

最近三年末，公司与可比公司买入返售债券类资产减值准备计提比例如下：

公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
天风证券	未披露	未披露	未披露
东北证券	未披露	未披露	未披露
首创证券	未披露	未披露	0.00%
西南证券	未披露	未披露	未披露
国联民生	0.00%	0.00%	0.00%
国海证券	0.00%	0.00%	0.00%
中银证券	0.00%	0.00%	0.00%
山西证券	0.00%	0.00%	0.00%
财达证券	未披露	未披露	未披露
第一创业	未披露	未披露	未披露
均值	0.00%	0.00%	0.00%
南京证券	0.00%	0.00%	0.00%

最近三年末，公司与可比公司买入返售债券类资产减值准备计提比例均为0.00%，公司买入返售债券类资产减值准备计提合理。

最近三年末，公司与可比公司股票质押式回购业务减值准备计提比例如下：

公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
天风证券	0.07%	0.07%	0.07%
东北证券	未披露	未披露	未披露
首创证券	未披露	未披露	8.86%
西南证券	3.47%	6.61%	9.39%
国联民生	0.09%	0.10%	0.39%
国海证券	44.78%	30.53%	27.11%
中银证券	0.50%	0.50%	0.50%
山西证券	1.29%	1.00%	1.00%
财达证券	未披露	未披露	未披露
第一创业	未披露	未披露	未披露
均值	8.37%	6.47%	6.76%
南京证券	0.60%	0.27%	0.57%

可比公司国海证券、西南证券及首创证券股票质押式回购业务资产减值准备计提比例与其他可比公司存在明显差异，剔除上述公司后，可比公司股票质押式回购业务资产减值准备计提均值情况如下：

公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
均值	0.49%	0.42%	0.49%
南京证券	0.60%	0.27%	0.57%

公司股票质押式回购业务资产减值准备计提比例与同行业可比公司计提比例平均值基本保持一致。公司报告期内股票质押式回购业务风险整体控制较好，报告期内不存在违约事件，公司股票质押式回购业务信用减值计提充分。

综上，公司报告期内主要金融资产的风险可控。公司已根据《企业会计准则》及会计政策的相关要求计提减值，减值计提充分，与同行业可比公司相比不存在重大差异。

五、公司应付债券、债券质押式回购等增长较快的原因，并结合公司资产负债情况、现金流、长短期债务情况及偿付安排等，说明公司是否存在重大偿债风险

（一）公司应付债券、债券质押式回购等增长较快的原因

报告期各期末，公司应付债券余额分别为 1,326,084.23 万元、1,399,391.99 万元、1,537,053.64 万元和 1,855,786.18 万元，较上期末分别增长 1.59%、5.53%、9.84%和 20.74%；债券质押式回购余额分别为 751,391.33 万元、1,124,033.05 万元、1,238,361.16 万元和 1,670,975.10 万元，较上期末分别增长-7.61%、49.59%、10.17%和 34.93%。2024 年末及 2025 年一季度末，公司应付债券、债券质押式回购余额增长较快，主要系公司根据战略发展目标，结合证券市场行情，增加金融资产配置，相应增加债券发行、债券质押式回购规模，以匹配资产配置需求所致。

公司金融资产主要为融出资金、衍生金融资产、买入返售金融资产、交易性金融资产、其他债权投资、其他权益工具投资。报告期各期末，金融资产规模分别为 3,414,759.99 万元、4,167,716.15 万元、4,738,665.19 万元和 5,330,436.89 万元，较上期末分别增长-2.76%、22.05%、13.70%和 12.49%，公司金融资产与应付债券、债券质押式回购增长趋势一致。

（二）结合公司资产负债情况、现金流、长短期债务情况及偿付安排等，说明公司是否存在重大偿债风险

1、公司资产负债情况

报告期各期末，公司合并报表资产负债率分别为 57.76%、62.66%、65.70% 和 69.21%（资产、负债均扣除代理买卖证券款及代理承销证券款，下同）。截至 2025 年 3 月 31 日，公司资产负债率与同行业可比公司的平均水平 64.68%相比略高，主要系报告期内为满足业务发展需求，公司通过发行债券、债券质押式回购等方式进行融资，导致负债规模增加所致。

2、公司现金流情况

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 120,887.07 万元、-261,975.64 万元、299,127.67 万元和-299,757.20 万元。2023 年度，公司经营活动现金流量净流出 261,975.64 万元，主要系证券市场行情波动，为交易目的而持有的金融工具、融出资金流出增加。2025 年 1-3 月，公司经营活动现金净流出 299,757.20 万元，主要系证券市场行情波动，为交易目的而持有的金融工具、拆入资金减少额增加。证券行业的行业特性导致公司经营活动现金流量净额波动，系正常经营行为，公司不存在重大偿债风险。

3、长短期债务情况及偿付安排

截至 2025 年 3 月 31 日，公司未来一年以内需要偿还的长短期债务本金及利息金额合计为 345.34 亿元，其中长期债务 137.99 亿元，短期债务 207.35 亿元，具体情况如下：

单位：亿元

债务类型	金额
公司债券	137.99
短期融资券	35.24
卖出回购	167.11
同业拆借	5.00
合计	345.34

公司融资渠道及工具较丰富，银行授信、债务融资工具额度充裕，持有的优质流动性资产储备充足。截至 2025 年 3 月 31 日，公司未使用的国内银行授信额

度为 491.50 亿元，未使用的长短期债务融资工具额度为 382.71 亿元，持有的优质流动性资产合计 221.65 亿元，能够覆盖未来需偿还的债务总额，不存在重大偿债风险。

4、偿债能力分析

报告期内，公司资产负债结构合理，授信额度充裕，融资工具丰富，流动性风险控制指标优于行业平均，能够为到期债务提供偿债保障，不存在重大偿债风险。

一是资产负债结构较为合理，资产负债率持续维持在合理范围。二是信用等级较高，授信额度充裕。主体信用等级持续保持 AAA，评级展望为稳定，市场信誉良好；具有多家商业银行的综合授信额度，可根据自身业务需要综合使用。三是融资工具较为丰富，融资渠道畅通，可以根据发展战略和经营需求通过多种融资工具募集资金，以满足流动性管理及业务发展需要。四是公司资产可变现能力较强，流动性覆盖率（LCR）和净稳定资金率（NSFR）持续满足监管要求，具备良好的流动性风险防范能力。

综上，公司不存在重大偿债风险。

六、公司净利润与经营活动产生的现金流量净额变动趋势存在差异的原因及合理性，相关影响因素对公司生产经营的持续影响，是否与同行业可比公司存在重大差异。

（一）报告期各期，公司净利润与经营活动现金流量净额差异情况

报告期各期，公司净利润与经营活动现金流量净额差异具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
净利润①	27,741.35	100,897.71	68,312.95	64,994.03
加：信用减值损失	322.18	1,403.64	733.07	-927.99
资产减值损失	160.98			
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,772.66	6,467.21	5,858.92	6,044.01
使用权资产折旧	895.08	3,514.02	3,356.83	3,335.40
无形资产摊销	842.04	3,168.79	3,065.52	2,540.79
长期待摊费用摊销	243.81	988.00	1,101.88	1,221.88

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“—”号填列）	-0.92	-20.12	-47.39	-79.74
固定资产报废损失（收益以“—”号填列）	-0.32	2.93	16.68	251.93
公允价值变动损失（收益以“—”号填列）	-1,128.18	-8,019.61	103.46	17,272.58
利息支出	12,374.02	43,399.38	44,221.72	44,488.10
投资损失（收益以“—”号填列）	-919.81	2,174.81	1,631.58	-926.29
递延所得税资产减少（增加以“—”号填列）	-206.94	-1,058.88	1,402.62	-2,786.65
递延所得税负债增加（减少以“—”号填列）	-9,702.22	6,485.52	12,348.81	-7,742.88
交易性金融资产的减少（增加以“—”号填列）	-112,909.97	-721,325.35	-44,388.84	-49,604.97
其他债权投资净减少额（增加以“—”号填列）	-358,400.84	289,004.84	-537,221.91	-12,161.39
其他权益工具投资净减少额（增加以“—”号填列）	-70,338.77	-51,835.39	202.97	268.44
经营性应收项目的减少（增加以“—”号填列）	-51,318.57	-108,474.01	-231,392.53	76,880.31
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	260,817.22	732,354.17	408,718.02	-22,180.50
经营活动产生的现金流量净额②	-299,757.20	299,127.67	-261,975.64	120,887.07
差异（②-①）	-327,498.55	198,229.96	-330,288.59	55,893.04

报告期各期，公司净利润分别为 64,994.03 万元、68,312.95 万元、100,897.71 万元和 27,741.35 万元，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 120,887.07 万元、-261,975.64 万元、299,127.67 万元和-299,757.20 万元，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异分别为 55,893.04 万元、-330,288.59 万元、198,229.96 万元和-327,498.55 万元。

证券公司的业务经营及收入利润情况与证券市场表现具有很强的相关性。证券市场表现受到宏观经济、经济政策、市场发展程度、国际经济形势和境外金融市场波动以及投资者行为等诸多因素的影响，呈现一定的周期性且波动性较大，导致业绩可能在短期内出现波动。2022 年以来，证券市场总体呈现震荡态势，经营活动产生的现金流也受到公司经营及投资策略、业务规模等因素的影响，出现较大幅度的波动。

证券公司的主营业务包括经纪、自营、融资融券业务等，随着市场行情的不

断变化，上述业务均可能主动或被动的出现资金大量流入和流出的情况。证券行业的行业特性导致其经营活动现金流量净额与净利润不具有必然的匹配性。

（二）报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润变动趋势存在差异原因

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润变动趋势存在的差异具体分析如下：

1、2022 年度，公司经营活动现金流量净额与同期净利润变动趋势一致

2022 年度，公司经营活动产生的现金流量净额高于净利润 55,893.04 万元，主要原因如下：

单位：万元

项目	2022 年度	主要原因
净利润①	64,994.03	
加：信用减值损失（转回以“-”号填列）	-927.99	主要系转回融出资金减值损失
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	6,044.01	主要系计提房屋建筑物及电子设备及办公设备折旧
使用权资产折旧	3,335.40	主要系计提租赁的房屋及建筑物折旧
无形资产摊销	2,540.79	主要系计提的软件使用权摊销
长期待摊费用摊销	1,221.88	主要系计提的装修费摊销
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-79.74	主要系长期资产处置收益
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	251.93	主要系长期资产报废损失
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	17,272.58	主要系金融工具公允价值变动
利息支出	44,488.10	主要系公司次级债、公司债的利息支出
投资损失（收益以“-”号填列）	-926.29	主要系公司权益法核算被投资单位的投资收益
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-2,786.65	主要系可抵扣暂时性差异增加
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-7,742.88	主要系金融工具公允变动导致应纳税暂时性差异降低
交易性金融资产的减少（增加以“-”号填列）	-49,604.97	证券市场行情波动，交易性金融资产债券持仓规模增加
其他债权投资净减少额（增加以“-”号填列）	-12,161.39	证券市场行情波动，债券持仓规模增加
其他权益工具投资净减少额（增加以“-”号填列）	268.44	证券市场行情波动，股票持仓规模减少
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	76,880.31	证券市场行情波动，融出资金减少

经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-22,180.50	证券市场行情波动，债券质押式和买断式正回购业务规模降低
经营活动产生的现金流量净额②	120,887.07	
差异（②-①）	55,893.04	

2、2023 年度，公司经营活动现金流量净额与同期净利润变动趋势存在差异

2023 年度，公司经营活动产生的现金流量净额低于净利润 330,288.59 万元，主要原因如下：

单位：万元

项目	2023 年度	主要原因
净利润①	68,312.95	
加：信用减值损失（转回以“-”号填列）	733.07	主要系计提其他债权投资减值损失
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5,858.92	主要系计提房屋建筑物及电子设备及办公设备折旧
使用权资产折旧	3,356.83	主要系计提租赁的房屋及建筑物折旧
无形资产摊销	3,065.52	主要系计提的软件使用权摊销
长期待摊费用摊销	1,101.88	主要系计提的装修费摊销
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-47.39	主要系长期资产处置收益
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	16.68	主要系长期资产报废损失
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	103.46	主要系金融工具公允价值变动
利息支出	44,221.72	主要系公司次级债、公司债的利息支出
投资损失（收益以“-”号填列）	1,631.58	主要系公司权益法核算被投资单位的投资收益
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	1,402.62	主要系可抵扣暂时性差异减少
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	12,348.81	主要系金融工具公允变动导致应纳税暂时性差异增加
交易性金融资产的减少（增加以“-”号填列）	-44,388.84	证券市场行情波动，交易性金融资产基金持仓规模增加
其他债权投资净减少额（增加以“-”号填列）	-537,221.91	证券市场行情波动，债券持仓规模增加
其他权益工具投资净减少额（增加以“-”号填列）	202.97	证券市场行情波动，股票持仓规模减少
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-231,392.53	证券市场行情波动，融出资金及存出保证金增加
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	408,718.02	证券市场行情波动，债券质押式和买断式正回购业务规模增加
经营活动产生的现金流量净额②	-261,975.64	
差异（②-①）	-330,288.59	

3、2024 年度，公司经营活动现金流量净额与同期净利润变动趋势一致

2024 年度，公司经营活动产生的现金流量净额高于净利润 198,229.96 万元，主要原因如下：

单位：万元

项目	2024 年度	主要原因
净利润①	100,897.71	
加：信用减值损失（转回以“-”号填列）	1,403.64	主要系计提其他债权投资减值损失
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	6,467.21	主要系计提房屋建筑物及电子设备及办公设备折旧
使用权资产折旧	3,514.02	主要系计提租赁的房屋及建筑物折旧
无形资产摊销	3,168.79	主要系计提的软件使用权摊销
长期待摊费用摊销	988.00	主要系计提的装修费摊销
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-20.12	主要系长期资产处置收益
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	2.93	主要系长期资产报废损失
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-8,019.61	主要系金融工具公允价值变动
利息支出	43,399.38	主要系公司次级债、公司债的利息支出
投资损失（收益以“-”号填列）	2,174.81	主要系公司权益法核算被投资单位的投资损益
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-1,058.88	主要系可抵扣暂时性差异增加
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	6,485.52	主要系金融工具公允变动导致应纳税暂时性差异增加
交易性金融资产的减少（增加以“-”号填列）	-721,325.35	证券市场行情波动，交易性金融资产债券持仓规模增加
其他债权投资净减少额（增加以“-”号填列）	289,004.84	证券市场行情波动，其他债权投资债券持仓规模减少
其他权益工具投资净减少额（增加以“-”号填列）	-51,835.39	证券市场行情波动，股票持仓规模增加
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-108,474.01	证券市场行情波动，融出资金增加
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	732,354.17	证券市场行情波动，代理买卖证券款增加及债券质押式和买断式正回购业务规模增加
经营活动产生的现金流量净额②	299,127.67	
差异（②-①）	198,229.96	

4、2025 年 1-3 月，公司经营活动现金流量净额与同期净利润变动趋势存在差异

2025 年 1-3 月，公司经营活动产生的现金流量净额低于净利润 327,498.55

万元，主要原因如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	主要原因
净利润①	27,741.35	
加：信用减值损失（转回以“-”号填列）	322.18	主要系计提其他债权投资减值损失
资产减值损失	160.98	主要系计提大宗商品减值损失
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,772.66	主要系计提房屋建筑物及电子设备及办公设备折旧
使用权资产折旧	895.08	主要系计提租赁的房屋及建筑物折旧
无形资产摊销	842.04	主要系计提的软件使用权摊销
长期待摊费用摊销	243.81	主要系计提的装修费摊销
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-0.92	主要系长期资产处置收益
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	-0.32	主要系长期资产报废收益
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-1,128.18	主要系金融工具公允价值变动
利息支出	12,374.02	主要系公司次级债、短期融资券、公司债的利息支出
投资损失（收益以“-”号填列）	-919.81	主要系公司权益法核算被投资单位的投资收益
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-206.94	主要系暂时性差异变动
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-9,702.22	主要系金融工具公允变动导致应纳税暂时性差异降低
交易性金融资产的减少（增加以“-”号填列）	-112,909.97	证券市场行情波动，交易性金融工具持仓规模增加
其他债权投资净减少额（增加以“-”号填列）	-358,400.84	证券市场行情波动，债券持仓规模增加
其他权益工具投资净减少额（增加以“-”号填列）	-70,338.77	证券市场行情波动，股票持仓规模增加
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-51,318.57	证券市场行情波动，融出资金增加
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	260,817.22	证券市场行情波动，债券质押式和买断式正回购业务规模扩大
经营活动产生的现金流量净额②	-299,757.20	
差异（②-①）	-327,498.55	

从经营活动现金流量净额和净利润的构成角度来看，公司经营活动现金流量净额与净利润存在差异的主要原因为：

（1）净利润的计算过程中需扣除不产生实际现金流出的资产减值准备、折旧和摊销，同时净利润中还包含当期未产生现金流量的资产处置损益、固定资产

报废损益、公允价值变动损益、财务费用或收益、投资损益、递延所得税费用等；

（2）净利润不能反映出公司自营业务、融资融券业务、经纪业务等主营业务产生的经营性应收应付项目余额增减变动情况，但以上事项会导致公司现金流量的变动。

综上，由于会计计量的原因，报表净利润未能反映出公司真实的现金流量状态，而证券行业的相关特性导致上述情况更加明显。因此，公司经营活动现金流量净额与净利润存在一定的差异。

（三）公司与同行业可比公司对比情况

报告期内，公司与同行业可比公司的净利润、经营活动现金流量净额的对比情况如下：

单位：万元

公司	项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
西南证券	经营活动净现金流	-412,141.24	1,039,582.14	-156,215.26	296,941.51
	净利润	24,554.52	69,939.40	59,851.10	30,572.88
	差额	-436,695.76	969,642.74	-216,066.36	266,368.63
国联民生	经营活动净现金流	72,975.60	1,405,701.01	-71,398.24	88,336.74
	净利润	37,883.16	40,623.45	67,454.97	76,728.46
	差额	35,092.44	1,365,077.56	-138,853.21	11,608.28
国海证券	经营活动净现金流	1,034,081.43	-224,364.57	43,615.00	-252,636.06
	净利润	21,581.87	51,132.10	42,020.16	37,678.08
	差额	1,012,499.56	-275,496.67	1,594.84	-290,314.14
中银证券	经营活动净现金流	-257,086.69	911,519.49	-702,282.93	695,486.97
	净利润	28,039.85	90,647.79	90,161.10	81,086.75
	差额	-285,126.54	820,871.70	-792,444.03	614,400.22
天风证券	经营活动净现金流	-66,552.30	895,650.29	905,309.66	-1,244,944.52
	净利润	5,302.35	3,122.33	41,877.14	-144,924.63
	差额	-71,854.65	892,527.96	863,432.52	-1,100,019.89
东北证券	经营活动净现金流	-242,393.46	1,093,635.56	-188,205.72	271,408.29
	净利润	21,461.58	92,794.79	69,564.56	27,247.70
	差额	-263,855.04	1,000,840.77	-257,770.28	244,160.59
首创证券	经营活动净现金流	-66,667.06	41,372.94	-66,519.41	73,403.74

公司	项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	净利润	15,106.45	98,514.67	70,109.86	55,493.62
	差额	-81,773.51	-57,141.73	-136,629.27	17,910.12
山西证券	经营活动净现金流	-190,242.14	806,637.56	92,555.79	122,639.52
	净利润	23,789.50	69,073.36	59,202.42	56,692.31
	差额	-214,031.64	737,564.20	33,353.37	65,947.21
财达证券	经营活动净现金流	-50,634.47	540,023.25	-67,552.27	61,798.99
	净利润	11,814.33	68,669.05	60,600.23	30,275.33
	差额	-62,448.80	471,354.20	-128,152.50	31,523.66
第一创业	经营活动净现金流	-54,294.13	458,036.00	362,321.66	-229,719.68
	净利润	13,652.86	96,331.63	38,754.80	46,496.43
	差额	-67,946.99	361,704.37	323,566.86	-276,216.11
南京证券	经营活动净现金流	-299,757.20	299,127.67	-261,975.64	120,887.07
	净利润	27,741.35	100,897.71	68,312.95	64,994.03
	差额	-327,498.55	198,229.96	-330,288.59	55,893.04

如上表所示，同行业可比公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的变动趋势普遍存在差异，各年度间亦存在较大波动，公司与西南证券、中银证券、东北证券、财达证券变动趋势保持一致。

综上，公司净利润与经营活动产生的现金流量净额变动趋势存在差异为目前证券市场环境下的正常经营活动引起，与同行业已上市公司情况基本相符，具有合理性。

七、中介机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构及申报会计师执行了以下核查程序：

1、取得发行人投资收益明细表及投资品种数据，向发行人询问报告期内投资收益大幅波动的原因。查阅发行人固定收益类业务、权益类投资业务、金融衍生品业务管理制度，了解各项业务内部控制制度及风险控制措施，结合三项业务实际收益情况等，分析报告期内运行有效性。

2、取得发行人存放金融同业、融资融券业务、股票质押回购业务、其他债权投资业务月均或日均规模，计算公司存放金融同业、融资融券业务、股票质押

回购业务及其他债权投资业务利率。查阅行业内结算备付金利率、同业活期存款利率、央行 LPR 和一级市场新发城投债票面利率；查阅中国证券业协会、深圳证券信息有限公司网站统计数据等。了解发行人代理买卖证券业务佣金率的确定依据，查阅发行人代理买卖证券业务机构客户与个人客户交易额及佣金率情况。

3、向管理层进行询问，了解发行人大宗商品交易的业务模式、选用的会计处理原则和方法，大宗商品交易业务收入变动原因；查阅合同范本的关键条款。

4、了解发行人报告期内金融资产减值计提政策及违约情况；查阅发行人报告期各期末金融资产清单，核查其减值计提情况及依据；查阅同行业可比公司定期报告，获取关于其金融资产减值计提情况的相关信息，并与发行人进行比较分析。

5、对发行人进行访谈，了解公司业务发展规划及资金需求；查阅发行人未来一年内到期的债务清单明细，结合发行人资产负债率、现金流及偿付安排等方面因素，核查发行人是否存在逾期未兑付债务，是否具有偿债能力。

6、获取发行人现金流量表及其附注底稿，复核现金流量表及其附注的编制过程；检查现金流量表及其附注底稿中各项金额构成与资产负债表、利润表的相关会计科目项目之间的勾稽关系；查阅同行业可比公司定期报告，分析其经营活动现金流情况及净利润与经营活动产生的现金净流量的差异。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、报告期内，发行人投资的债券、股票及衍生金融工具处置取得的收益，债券利息及股票分红收益是公司投资收益的主要构成，主要标的类型为债券、股票及衍生金融工具。发行人 2024 年度投资收益较 2023 年度大幅增加，原因具有合理性。

报告期内，发行人已建立健全投资相关内控制度、风控措施，应对收益波动的相关措施运行有效，投资交易业务相关决策机制、程序符合监管要求，相关业务的收益波动风险已补充披露。

2、报告期内发行人整体利息收入、佣金收入与相关业务规模具有匹配性，

实际利率、佣金费率与市场水平不存在重大差异。

报告期各期，发行人存放金融同业利率与市场水平不存在明显差异；发行人融资融券业务平均利率与行业趋势变动一致；发行人股票质押回购业务与同期一年期 LPR 趋势基本保持一致；发行人其他债权投资利率与一级市场城投债票面利率趋势保持一致。

报告期各期，发行人代理买卖证券业务佣金率水平与行业平均佣金率水平变动趋势一致，净佣金率略高于行业平均水平具有合理性。

3、发行人大宗商品交易业务大幅增长具有合理性，收入确认符合企业会计准则和行业监管规定。

4、发行人已根据《企业会计准则》及公司会计政策的相关要求计提减值，减值计提充分，与同行业可比公司相比不存在重大差异；发行人对交易性金融资产的初始确认及后续计量均符合企业会计准则的相关规定，其公允价值确定方法具有客观、公允、合理性，不涉及减值会计处理。

5、发行人应付债券、债券质押式回购余额增长较快原因合理，主要系根据公司战略发展目标，结合证券市场行情，增加金融资产配置，相应增加债券发行、债券质押式回购规模，以匹配资产配置需求所致。报告期内，发行人资产负债结构合理，授信额度充裕，融资工具丰富，流动性风险控制指标优于行业平均，能够为到期债务提供偿债保障，不存在重大偿债风险。

6、发行人净利润与经营活动产生的现金流量净额变动趋势存在差异为目前证券市场环境下的正常经营活动引起，与同行业已上市公司情况基本相符，具有合理性。

问题三：关于行政处罚与监管措施

请发行人说明：报告期内受到的行政处罚和行政监管措施的具体内容及其整改情况，相关处罚是否属于重大违法行为，公司内控管理制度是否健全有效，是否构成本次发行的障碍。

请保荐机构和发行人律师核查并发表明确意见。

一、报告期内受到的行政处罚和行政监管措施的具体内容及其整改情况

报告期内，发行人及其控股子公司、分支机构受到的行政处罚及其整改情况如下：

序号	主管行政机关	被处罚主体	日期	行政处罚决定书文号	主要违规事实	行政处罚内容	整改情况
1	连云港市海州区消防救援大队	南京证券连云港通灌南路证券营业部	2022 年 4 月 23 日	《行政处罚决定书》连海消行罚决字〔2022〕第 0046 号	南京证券连云港通灌南路证券营业部消防控制室仅一人持证上岗，不符合 GB25506-2010《消防控制室通用技术要求》第 4.2.1 条规定，该行为违反了《江苏省消防条例》第十七条第二款的规定。	给予处罚款人民币 1,000 元的处罚	已完成整改。南京证券连云港通灌南路证券营业部已及时、足额缴纳罚款并进行相应整改。

报告期内，发行人及其控股子公司、分支机构受到的行政监管措施及其整改情况如下：

序号	监管部门	被处罚主体	日期	监管措施决定书文号	主要违规事实	整改情况
1	中国证监会江苏监管局	宁证期货	2024 年 6 月 25 日	《关于对宁证期货有限责任公司采取责令改正行政监管措施的决定》（〔2024〕117 号）	2024 年 6 月，宁证期货因违反《证券期货业网络和信息安全管理办法》关于技术系统压力测试以及监控日志保存时间的相关规定，江苏证监局对其采取责令改正监管措施，要求在 3 个月内完成整改并提交整改情况报告。	宁证期货认真落实部署整改要求，围绕存在的问题进行全面梳理检查，相关技术系统日志保存时间按规定要求执行，积极推进完成压力测试相关整改工作，针对整改事项建立完善长效机制，并按规定报送整改情况报告。
2	中国证监会宁波监管局	南京证券宁波锦寓路证券营业部	2024 年 7 月 12 日	《关于对南京证券股份有限公司宁波锦寓路证券营业部采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕33 号）	2024 年 7 月，南京证券宁波锦寓路证券营业部因存在为客户提供服务时未能勤勉尽责、审慎履职，全面了解客户情况，以及不相容岗位未有效分离等问题，中国证监会宁波监管局对其采取出具警示函的监管措施。	宁波锦寓路证券营业部收到警示函后高度重视，认真整改，强化客户身份识别，全面审慎了解核实客户信息，梳理完善岗位设置，避免类似问题发生，全面查改存在的不足，积极提升内部管理质效。
3	中国证监会江苏监管局	南京证券	2024 年 7 月 17 日	《关于对南京证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕130 号）	2024 年 7 月，公司因廉洁从业制度不完善，廉洁风险评估、识别及管理存在不足等问题，中国证监会江苏监管局对公司采取出具警示函的监管措施。	公司收到警示函后深刻反省，组织各业务条线认真反思整改，强化培训宣导，提升廉洁从业意识；修订完善相关制度，规范执业行为，组织开展专项检查，完善人力资源管理体系；加

序号	监管部门	被处罚主体	日期	监管措施决定书文号	主要违规事实	整改情况
	管局					强监督检查，完善廉洁从业风险防范机制，确保机制常态长效。
4	中国证监会安徽监管局	宁证期货合肥营业部	2024年12月20日	《关于对宁证期货有限责任公司合肥营业部采取责令改正措施的决定》（〔2024〕96号）	2024年12月，宁证期货合肥营业部因居间人管理不到位，违反《期货公司监督管理办法》的相关规定，中国证监会安徽监管局对其采取责令改正监管措施，要求在30日内提交书面整改报告。	宁证期货严格按照要求进行整改，坚持合规审慎的原则开展居间业务，加强内部管控，强化居间人管理，监督督促其规范从业，并按规定报送书面整改报告。

二、相关处罚不属于重大违法行为

报告期内，发行人及其控股子公司、分支机构受到 1 起行政处罚，即南京证券连云港通灌南路证券营业部被连云港市海州区消防救援大队处以 1,000 元罚款。该项处罚的罚款金额较小，属于行政处罚做出时所依据的《江苏省消防条例（2010 年修订）》规定的罚款区间内的最低水平；该《行政处罚决定书》未认定该违规行为属于情节严重的情形，且违规行为未导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等严重后果，不属于《注册管理办法》规定的重大违法行为。据此，该行政处罚所涉行为情节轻微、罚款金额较小，不属于重大违法违规行为。

三、公司内控管理制度健全有效，不构成本次发行的障碍

1、公司具备健全有效的内控管理制度

发行人已根据法律法规和相关监管规定，制定了涵盖公司治理、业务控制、风险评估、信息沟通及内部监督等方面的较为完善健全的内部控制制度体系，并能够及时根据监管规则变化，结合经营管理实际情况，修订和完善公司内控管理制度体系。

报告期内，发行人董事会对公司的内部控制的情况分别出具了《内部控制评价报告》，对公司的内部控制有效性进行评价，确认在内部评价报告基准日（2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日），发行人不存在财务报告内部控制重大缺陷，未发现非财务报告内部控制重大缺陷。发行人董事会认为，公司已按照企业内部控制规范体系和相关规定的要求在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

报告期内，发行人聘请的天衡会计师对发行人内部控制的评价分别出具了《2022 年度内部控制审计报告》（天衡专字（2023）00270 号）、《2023 年度内部控制审计报告》（天衡专字（2024）00455 号）、《2024 年度内部控制审计报告》（天衡专字（2025）00084 号），认为发行人于 2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

综上所述，发行人的内控管理制度健全并得到有效执行。

2、相关行政处罚与行政监管措施不构成本次发行的实质性障碍

上述行政处罚与行政监管措施均已完成整改，发行人涉及的主体已经在规定时间内缴纳罚款，并根据监管意见制定整改计划，落实整改要求，并将相关整改情况报告相关监管机构。发行人及其控股子公司、分支机构不涉及被责令停业、吊销经营许可、责令关闭等情形，且上述行政处罚与行政监管措施涉及的违法违规行为不涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域，不涉及欺诈发行、虚假陈述、内幕交易、操纵市场等情形，不存在导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的情形。因此，上述行政处罚与行政监管措施涉及的违法违规行为不构成《注册管理办法》等法律法规规定的重大违法行为或严重损害投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，发行人不存在《发行注册管理办法》第十一条第（六）项规定的情形。

综上所述，相关行政处罚与行政监管措施不构成本次发行的实质性障碍。

四、中介机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构及发行人律师执行了以下核查程序：

1、查阅发行人提供的行政处罚和行政监管措施的清单，查阅发行人及其有关控股子公司、分支机构报告期内受到的行政处罚、行政监管措施的决定文书、罚款缴纳凭证、整改报告；

2、查阅发行人的内控管理制度相关文件；查阅报告期内发行人董事会编制的《内部控制评价报告》和天衡会计师出具的《内部控制审计报告》；

3、在国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、中国市场监督管理处罚文书网、证券期货市场失信记录查询平台等网站对发行人及其子公司的行政处罚、行政监管措施情况进行网络核查。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

发行人及其控股子公司、分支机构报告期内受到的行政处罚和行政监管措施均已整改完成，相关处罚不属于重大违法行为，公司内控管理制度健全有效，不

构成本次发行的障碍。

保荐机构关于发行人回复的总体意见

对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（以下无正文）

（本页无正文，为《关于南京证券股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函之回复报告》之盖章页）



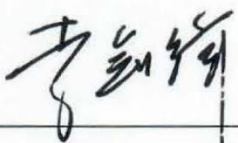
南京证券股份有限公司

2025年 6 月 26 日

发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于南京证券股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函之回复报告》的全部内容，本人承诺本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

发行人董事长签名：


李剑锋

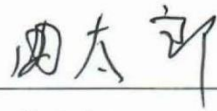


南京证券股份有限公司

2025 年 6 月 26 日

（本页无正文，为《关于南京证券股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函之回复报告》之签章页）

保荐代表人签字：



曲太郎



李强

红塔证券股份有限公司

2025年6月26日



保荐机构法定代表人声明

本人已认真阅读《关于南京证券股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函之回复报告》的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函的回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人签字：



沈春晖

